

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat (AS) 2008 ternyata telah mempengaruhi wajah keuangan global. Dampak langsung krisis keuangan ini bagi Indonesia adalah kerugian beberapa perusahaan di Indonesia yang berinvestasi di Amerika Serikat. Perusahaan keuangan ataupun non bank yang mengalokasikan dana pada sumber pendapatan alternatif, melalui pembelian saham atau obligasi pada instrumen keuangan asing, seperti Citigroup, UBS, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Fannie Mae, Freddie Mac, American International Group (AIG) dan lainnya (Sudarsono, 2009).

Sedangkan dampak tidak langsung dari krisis adalah turunnya likuiditas, melonjaknya tingkat suku bunga, turunnya harga komoditas, melemahnya nilai tukar rupiah, dan melemahnya pertumbuhan sumber dana. Demikian juga, menurunnya tingkat kepercayaan konsumen, investor, dan pasar terhadap berbagai institusi yang menyebabkan melemahnya pasar modal. Krisis keuangan juga mengurangi pasokan likuiditas sektor keuangan karena bangkrutnya beberapa institusi keuangan global yang berpengaruh pada aliran kas perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Kejadian ini tentu menjadi suatu yang diperhatikan oleh perusahaan, khususnya manajer keuangan agar lebih berhati-hati dalam pengelolaan kas.

(Mulyawan, 2015) berpendapat bahwa pengelolaan kas merupakan fungsi keuangan yang vital dan mendasar dalam sebuah perusahaan. Pengelolaan kas berperan dalam perencanaan dan pengendalian kas karena dalam aktivitasnya, manajer keuangan harus mengetahui besarnya jumlah kas yang diperlukan setiap saat.

Kas merupakan aktiva yang paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya, berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Tetapi suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi karena adanya kas dalam jumlah yang besar berarti tingkat perputaran kas tersebut rendah dan mencerminkan adanya *over investment* dalam kas dan berarti pula bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas. Jumlah kas yang relatif kecil akan diperoleh tingkat perputaran kas yang tinggi dan keuntungan yang diperoleh akan lebih besar, tetapi suatu perusahaan yang hanya mengejar keuntungan (rentabilitas) tanpa memperhatikan likuiditas akhirnya perusahaan itu akan illikuid apabila sewaktu-waktu ada tagihan, Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran dalam kegiatan perusahaan, oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi dengan baik penerimaannya (sumber-sumbernya) maupun penggunaannya (pengeluarannya). Penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan ada yang bersifat insidental atau tidak terus menerus (Munawir, 1995).

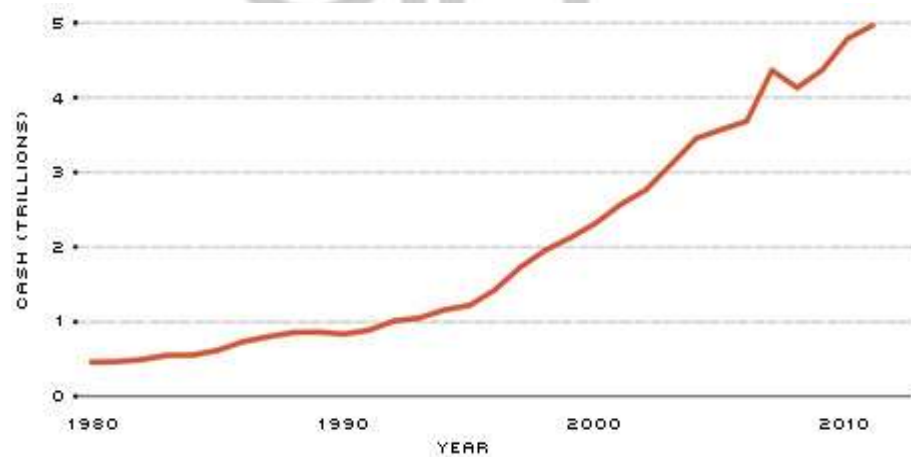
Semakin banyak uang kas yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi perusahaan, semakin banyak kesempatan investasi dan potensial return yang harus dilepaskan perusahaan (terdapat *opportunity cost*). Sebaliknya, jika perusahaan hanya mengejar profitabilitas, perusahaan akan berusaha agar semua persediaan kasnya dapat diputar atau dalam keadaan bekerja.

Jika menjalankan tindakan tersebut berarti perusahaan menempatkan dirinya dalam keadaan tidak likuid (*illiquid*) apabila sewaktu-waktu ada tagihan. Oleh karena itu, dalam mengelola kas perusahaan, manajer keuangan harus menentukan jumlah minimal uang kas yang harus diperhatikan agar dapat memenuhi kewajiban keuangan sewaktu-waktu (Mulyawan, 2015)

Menurut (Gill & Shah, 2012) *Cash Holding* didefinisikan sebagai kas yang ada di perusahaan atau tersedia untuk investasi pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada para investor.

Cash holding adalah sesuatu yang penting karena menyediakan korporasi dengan likuiditasnya; artinya, perusahaan dapat melunasi kewajibannya setiap waktu bahkan jika dalam keadaan buruk. Untuk menumbuhkan penjualan dan laba, perusahaan perlu membangun cadangan uang tunai (*cash holding*) untuk memastikannya. Menurut (Cossin dan Hricko 2004) dalam (Gill & Shah, 2012) menjelaskan bahwa *cash holding* memungkinkan waktu optimal investasi dan menghindari masalah di bawah harga. Biaya utama *cash holding* adalah biaya peluang dari modal yang diinvestasikan dalam aset cair.

Dalam penelitian (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) Perusahaan AS mengalami peningkatan *cash holding* dari perusahaan yang khas dari tahun 1980 hingga 2006. Dalam sebuah regresi dari rasio *cash to asset* rata-rata pada konstanta dan waktu, waktu memiliki koefisien signifikan positif, menyiratkan bahwa rasio rata-rata terhadap aset (rasio kas) telah meningkat 0,46% per tahun. Artikel (Sánchez & Yurdagul, 2013) mengemukakan bahwa, pada tahun 2011, *cash holding* berjumlah hampir \$ 5 triliun, lebih banyak daripada tahun-tahun lainnya dalam seri, yang dimulai pada tahun 1980. Peningkatan dalam *cash holding* menjadi lebih curam sejak tahun 1995 hingga 2010, dengan tingkat pertumbuhan tahunan sebesar 10 persen (dari \$ 1,22 triliun hingga \$ 4,97 triliun) dibandingkan dengan pertumbuhan 7 persen dari 1980 hingga 1995 (dari \$ 453 miliar menjadi \$ 1,22 triliun). Hal ini menunjukkan bahwa paling tidak beberapa alasan untuk pencatatan uang tunai setinggi-tingginya harus dimulai sekitar 20 tahun yang lalu — sebelum kenaikan pada tahun 1995.



Sumber: (Sánchez & Yurdagul, 2013)

Gambar 1. 1 Aggregate Cash and Equivalents of U.S. Firms

Sedangkan di Asia menurut penelitian (Lee & Song, 2010), Perusahaan sampel berasal dari delapan negara Asia Timur termasuk Hong Kong, Indonesia, Korea Selatan, Malaysia, Filipina, Singapura, Taiwan, dan Thailand, yang paling terpengaruh oleh krisis selama periode 1997-1998. menemukan perusahaan Asia Timur meningkatkan *Cash Holding* rata-rata dari 10,7% pada tahun 1996 menjadi 16,6% pada tahun 2005 dan menurunkan *leverage* rata-rata dari 30,9% pada tahun 1995 menjadi 21% pada tahun 2005. Rasio kas rata-rata sedikit menurun pada awal 1990-an dan secara bertahap meningkat setelah tahun 1998.

Pada dasarnya *cash holding* dapat digunakan untuk melakukan Investasi, dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian aset tetap, untuk pembayaran hutang, menyimpannya untuk kepentingan usaha, dan membeli saham. Para manajer keuangan dituntut untuk mengelola keuangannya dengan baik khususnya pada menahan kas perusahaan.

Pecking Order Theory menganggap bahwa tidak ada tingkat *cash holding* yang optimal tetapi kas memiliki peran sebagai penyangga antara laba ditahan dan kebutuhan investasi. Kas akan tersedia ketika profit yang dihasilkan perusahaan melebihi kebutuhan investasinya. Ketika kas tersedia dalam jumlah yang berlebih dan perusahaan yakin akan profitabilitas investasi mereka, maka kelebihan kas akan dibayarkan kepada para

pemegang saham dalam bentuk dividen (Myers, et al., 1984) dalam (Ratnasari, 2015).

Kebijakan perusahaan dalam menahan kas memiliki motif seperti yang dikemukakan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009), yaitu: (1) *The transaction motive*: perusahaan memegang kas tujuannya mengurangi biaya likuidasi aset ketika kas dibutuhkan ketika waktu mendesak; (2) *The precautionary motive*: Perusahaan memegang uang tunai untuk mengatasi kerugian ke arah yang lebih baik ketika akses ke pasar modal mahal. Motif kehati-hatian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang lebih baik memiliki lebih banyak uang tunai karena guncangan yang merugikan dan kesulitan keuangan lebih mahal bagi mereka; (3) *The tax motive*: menurut (Foley, et al., 2007), perusahaan yang akan menimbulkan konsekuensi pajak terkait dengan pengembalian pendapatan asing memiliki tingkat kas yang lebih tinggi. (4) *The agency motive*: Jensen (1986), manajer lebih suka menyimpan uang tunai daripada menambah pembayaran kepada pemegang saham ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk (Bates, Kahle, & Stulz, 2009).

Ada banyak penelitian yang sebelumnya dilakukan untuk mengungkapkan variabel manajemen kas apa saja yang berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan sudah banyak dilakukan, hal ini dikarenakan perlunya perusahaan menentukan jumlah kas yang harus dimiliki oleh perusahaan agar tidak terjadi kelebihan maupun kekurangan kas. Variabel dari manajemen kas yang akan dijadikan bahan pertimbangan atau variabel

independen dari *cash holding* manajemen kas diantaranya berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow*.

Sebagian penelitian di Indonesia menggunakan *cash holdings* sebagai variabel dependen mengenai pengaruh *dividend payment* terhadap *cash holdings* seperti penelitian (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) dan (Han & Qiu, 2007) menyatakan bahwa *dividend payment* mempunyai pengaruh negatif *cash holdings*. Diasumsikan perusahaan yang membayar *dividend* semakin besar akan membuat cadangan kas berkurang.

Berdasarkan pada motif perusahaan yang telah dipaparkan dalam motif menahan kas ada yang dinamakan dengan *The agency motive*. Motif ini erat kaitannya dengan perilaku manajer keuangan yang cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang sedikit ketika perusahaan membutuhkan investasi untuk jangka waktu yang akan datang. Tentunya hal ini akan berpengaruh pada besaran dividen yang dibagikan.

Variabel lainnya yang diduga mempengaruhi *cash holdings* adalah *capital expenditure*, sebelumnya telah diteliti oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) di dukung oleh menyatakan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sedangkan menurut (Ratnasari, 2015) penelitian yg dilakukan di perusahaan *Property* dan *Real Estate* dan (Daevista, 2016) penelitian yg dilakukan di perusahaan Otomotif menyatakan bahwa tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial.

Cash conversion cycle adalah variabel lain yang diduga mempengaruhi *cash holding*, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Wiliam & Fauzi, 2013) serta (Zulhilmi, 2015), yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Selanjutnya variabel yang diduga mempengaruhi *cash holding* adalah *investment opportunity set*, menurut penelitian dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) dan (Ferreira & Vilela, Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, 2004) *investment opportunity set* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Variabel *leverage* diduga mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*, sesuai dengan penelitian (Ferreira & Vilela, Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, 2004) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih besar memiliki kemampuan untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih mudah dan murah sehingga dapat memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang.

(Bates, Kahle, & Stulz, 2009) mengungkapkan *net working capital* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*, hal ini sejalan dengan yang disebut sebagai *trade-off theory*. Dimana jika *net working capital* negatif pada perusahaan, maka perusahaan akan menambah cadangan kas.

Berdasarkan pada penelitian (Saddour, 2006) mengungkapkan bahwa *cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*, dianggap

ketika *cash flow* operasional perusahaan tinggi, perusahaan menggunakan untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang-hutang, membayar dividen, serta mengumpulkan kas.

Pada penelitian ini, peneliti ingin mengambil objek pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. Alasan dipilihnya sektor transportasi karena perusahaan dalam sektor ini biasanya menyimpan aset mereka dalam bentuk tetap, yaitu dalam bentuk kendaraan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah likuiditas. Masalah likuiditas dapat terjadi apabila perusahaan membutuhkan dana secara tiba-tiba dan mendesak namun jumlah kas yang dimiliki tidak mencukupi. Aset tetap tersebut akan membutuhkan waktu untuk diubah menjadi kas. Selain itu untuk mengkonversi aset tetap menjadi kas tentunya memerlukan biaya.

Berdasarkan pemaparan yang telah dilakukan, peneliti mengambil penelitian skripsi yang berjudul “**PENGARUH MANAJEMEN KAS TERHADAP CASH HOLDING (Studi Pada Perusahaan Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016)**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang penelitian, identifikasi masalah dari penelitian ini adalah:

1. Pada *trend cash holding* di berbagai negara sejak krisis moneter 1998 yang cenderung mengalami kemajuan untuk manajemen kas perusahaan. Peningkatan dalam *cash holding* menjadi lebih curam sejak tahun 1995 hingga 2010.
2. Ada banyak penelitian yang menjelaskan manajemen kas mempengaruhi *cash holding* diantara adalah *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow*. Setiap penelitian tersebut mengalami berbagai macam perbedaan dari hasil yang ditelitinya pada setiap variabel.
3. Beberapa penelitian terdahulu banyak yang menyebutkan bahwa variabel *dividend payment* berpengaruh secara positif terhadap *cash holding*, dan beberapa penelitian lain menyebutkan bahwa *dividend payment* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Variabel *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan beberapa penelitian lain menyebutkan bahwa *capital expenditure* tidak mempunyai pengaruh signifikan *cash holding*. Variabel lainnya yaitu *cash conversion cycle* mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*, dan penelitian lain menyebutkan *cash conversion cycle* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding*. Variabel selanjutnya yaitu *investment opportunity set* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, namun penelitian lain menyebutkan bahwa tidak mempunyai pengaruh positif tidak signifikan. Variabel *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan. Selain itu variabel *net working capital* mempunyai pengaruh

negatif signifikan, sedangkan ada penelitian yang menyebutkan bahwa *net working capital* mempunyai pengaruh positif signifikan. Variabel yang lainnya adalah *cash flow* yang mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan beberapa peneliti menyebutkan bahwa tidak mempunyai pengaruh signifikan.

4. Sebagai mahasiswa jurusan manajemen dengan bidang konsentrasi keuangan, peneliti memiliki inisiasi untuk melakukan penelitian mengenai penerapan manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* dengan harapan mendapatkan jawaban yang komprehensif mengenai tingkat efektivitas variabel-variabel tersebut yang nantinya akan memberikan hasil pasti terhadap tingkat keputusan manajemen kas yang ditahan perusahaan. Jawaban dari penelitian tersebut diharapkan dapat menunjang kinerja manajemen keuangan perusahaan secara menyeluruh, sehingga segala upaya yang dilakukan dapat ditunjang dengan pengeluaran dan pemasukkan kas yang efisien namun hingga menghasilkan output yang menjanjikan.
5. Sektor Transportasi dianggap perlu diteliti lebih dalam, karena memiliki asset tetap yang mendominasi dalam operasional perusahaan, namun apakah sektor tersebut dipengaruhi oleh variabel-variabel yang ingin diteliti peneliti atau tidak.

C. Rumusan Masalah

Untuk mengetahui pengaruh manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding*, maka masalah yang muncul dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *dividend payment* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
2. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
3. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
4. Apakah ada pengaruh positif signifikan *investment opportunity set* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
5. Apakah ada pengaruh signifikan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
6. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?

7. Apakah ada pengaruh positif signifikan *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
8. Apakah ada pengaruh signifikan manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui, menguji, dan mencari:

1. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *dividend payment* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
2. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *capital expenditure* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
3. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

4. Apakah ada pengaruh positif signifikan *investment opportunity set* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
5. Apakah ada pengaruh signifikan *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
6. Apakah ada pengaruh negatif signifikan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
7. Apakah ada pengaruh positif signifikan *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
8. Apakah ada pengaruh signifikan manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

E. Kegunaan Penelitian

Dalam pencapaian tujuan dalam penelitian ini, maka hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak, diantaranya adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan menambah informasi dan wacana yang dapat di manfaatkan untuk penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding*.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini di harapkan dapat bermanfaat bagi penulis dalam menambah pengetahuan serta memperluas wawasan dalam bidang ilmu manajemen kas perusahaan khususnya mengenai cash holding dan manajemen kas yang mempengaruhinya, seperti *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow*.

b. Bagi Perusahaan yang Diteliti

Diharapkan dapat berguna dalam mengambil keputusan perusahaan serta memberikan informasi kepada pihak manajemen perusahaan mengenai pengaruh manajemen kas berupa *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

c. Bagi Masyarakat atau Pembaca

Sebagai pusat informasi dan juga bahan referensi bagi para pelaku manajemen keuangan yaitu pada manajemen perusahaan, investor dan analogi keuangan, khususnya untuk pengkajian topik-topik yang berhubungan dengan masalah dalam tulisan ini. Serta dapat memberikan masukan dan bahan referensi maupun bahan pertimbangan bagi mereka yang menjadikan sebagai sumber perbandingan dalam penelitian dengan tema yang sama.

F. Kerangka Pemikiran

Tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang optimal. Namun di sisi lain tujuan manajemen keuangan adalah untuk menaikkan nilai perusahaan, dalam hal ini perusahaan khususnya manajemen keuangan harus dapat mengatur segala keuangan yang ada di perusahaan demi terciptanya nilai perusahaan yang optimal.

Kas perusahaan menjadi bagian paling penting yang harus diolah dengan baik, bagaimana perusahaan dapat mengatur pemasukkan dan pengeluaran kasnya. Pada kas ini segala macam aktivitas seperti hasil penjualan, pembelian aset tetap, pembagian deviden, dan masih banyak lagi. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengatur strategi terbaiknya dalam pengelolaan kas. Pada perusahaan sektor transportasi sendiri kas diperoleh dari hasil penyewaan kendaraan, namun kas pada perusahaan transportasi mempunyai banyak pengeluaran, seperti pembelian aset tetap berupa kendaraan, perbaikan, dan masih banyak lagi. Untuk meminimalisir risiko

kerugian atau mengatur strategi dalam pengelolaan kas atau manajemen kas, perusahaan harus mengetahui apa saja yang dapat mempengaruhi kas yang dipegang atau *cash holding*.

Adapun beberapa pemikiran atau variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap *cash holding* sebagai variabel dependen, diantaranya adalah:

1. Pengaruh *Dividend Payment* terhadap *Cash Holding*

Dividen adalah pembagian sebagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang berasal dari profit yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Perusahaan yang membayar dividen akan membuat cadangan kas guna menjaga likuiditas perusahaannya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) dan (Han & Qiu, 2007) menyatakan bahwa *dividend payment* mempunyai pengaruh negatif *cash holdings*. Diasumsikan perusahaan yang membayar *dividend* semakin besar akan membuat cadangan kas berkurang.

Namun menurut (Mugumisi & Mawanza, 2014) yang menggunakan variabel dummy, Mereka mendefinisikan apabila perusahaan membayar dividen dalam satu periode maka diberi skor satu, sedangkan apabila tidak membayar dividen maka diberi skor nol. Dalam penelitian tersebut dividen berpengaruh terhadap *cash holding*, karena menurut (Ozkan & Ozkan, 2004) perusahaan mungkin memegang kas

lebih banyak untuk menghindari situasi dimana pembayaran dividen tidak dibayarkan.

Namun berdasarkan penelitian ini, dikarenakan peneliti tidak menggunakan variabel dummy, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payment* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009), (Han & Qiu, 2007) dan (Bigelli & Vidal, 2012). Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh (Afif, 2016) dan (Jinkar, 2013) menyatakan bahwa *dividend payment* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*, sedangkan penelitian yang dilakukan (Prasetya & Wuryani, 2018) menunjukkan bahwa *dividend payment* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash holding*.

2. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Cash Holding*

Pecking order theory mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan *cash holding*. Hal ini karena *capital expenditure* berkaitan dengan dana yang dikeluarkan untuk memperoleh aset tetap. Jika sebuah perusahaan berinvestasi pada aset tetap, hal ini akan mengurangi posisi kasnya. Di sisi lain, penjualan aset tetap akan menambah jumlah kas (Rodoni & Ali, 2014:24) dalam (Ratnasari, 2015).

(Bates, Kahle, & Stulz, 2009) berpendapat bahwa jika belanja modal membuat aset yang dapat digunakan sebagai jaminan, belanja modal dapat meningkatkan kapasitas hutang dan mengurangi permintaan uang tunai. Riddick and Whited (2009) memaparkan dalam (Bates,

Kahle, & Stulz, 2009), guncangan produktivitas yang meningkatkan investasi dapat menyebabkan perusahaan untuk sementara berinvestasi lebih banyak dan menghemat lebih sedikit kas, yang akan mengarah ke tingkat kas yang lebih rendah.

Dalam paparan tersebut dapat dikatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009), (Guizani, 2017), dan (Mugumisi & Mawanza, 2014). Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari, 2015) dan (Suryani, 2017) menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

3. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Cash conversion cycle atau siklus konversi kas adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi (Putranto, 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Bigelli & Vidal, 2012), mengatakan bahwa perusahaan yang dapat mengelola siklus konversi kas lebih singkat, maka akan membutuhkan saldo kas dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang. (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999), perusahaan yang memiliki beberapa lini produk dan perusahaan dengan persediaan barang yang siap dijual rendah memiliki

siklus konversi kas pendek akan memegang aset lancar dalam jumlah yang lebih sedikit.

Disamping itu berdasarkan teori yang dipaparkan semakin pendek siklus konversi kas, maka akan semakin baik bagi perusahaan karena perusahaan mendapatkan kas dalam bentuk pendapatan dalam waktu yang lebih singkat.

Dengan begitu maka dapat dikatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putranto, 2017), (Bigelli & Vidal, 2012), (Wiliam & Fauzi, 2013), dan (Zulhilmi, 2015). Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Senjaya & Yadnyana, 2016) dan (Prasetya & Wuryani, 2018) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

4. Pengaruh *Investmmen Opportunity Set* terhadap *Cash Holding*

Dalam (Opler, Pinkowitz, Stulz, & Williamson, 1999) didasarkan pada *trade-off theory*, menyatakan perusahaan yang memiliki peluang investasi yang besar mungkin menghadapi biaya yang lebih tinggi pada pembiayaan eksternal disebabkan adanya biaya yang besar pada *financial distress*. Oleh karena itu, untuk mengurangi *financial distress* perusahaan-perusahaan diharapkan untuk menahan kas pada tingkat yang lebih tinggi untuk alasan pencegahan (*precautionary motive*), sehingga diharapkan *cash holdings* dan *investment opportunity set* memiliki hubungan positif. Hal ini berbeda dengan *agency theory* dimana

memprediksikan hubungan negatif antara *investment opportunity set* dan *cash holdings* dikarenakan dari sudut pandang *agency*, manajer menanamkan pada perusahaan peluang investasi yang tinggi mungkin menahan kas dan digunakan untuk kepentingan pribadi.

Namun menurut pandangan *pecking order theory* seperti yang diungkapkan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) dan (Ferreira & Vilela, Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, 2004) bahwa perusahaan dengan *investment opportunity set* yang besar diharapkan untuk menahan kas lebih karena kekurangan kas menyiratkan bahwa jika perusahaan yang bergerak dengan pendanaan eksternal yang mahal harus mengorbankan peluang investasi yang menguntungkan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* mempunyai pengaruh positif *cash holdings*.

Dengan penjelasan tersebut yang didukung pula oleh penelitian (Zulhilmi, 2015), (Putranto, 2017), dan (Senjaya & Yadnyana, 2016), yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki hubungan positif terhadap *cash holdings*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Ratnasari, 2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

(Ferreira & Vilela, Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, 2004) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang lebih besar biasanya memiliki kemampuan

mendapatkan pendanaan eksternal yang cenderung lebih mudah sehingga memungkinkan perusahaan mengurangi jumlah kas yang dipegang. Menurut *trade-off theory* diungkapkan oleh (Ozkan & Ozkan, 2004) yang melakukan penelitian pada perusahaan di UK menyatakan ada dukungan kuat bagi hubungan negatif antara *leverage* dan *cash holdings* bahwa perusahaan dengan rasio utang lebih tinggi memiliki posisi kas yang lebih rendah.

Pada penelitian yang dilakukan (Saddour, 2006) ada dua sub sampel yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara *cash holding* dan *leverage*. Disamping itu *Free cash flow theory* memprediksi adanya hubungan negatif antara *leverage* terhadap *cash holdings*, karena perusahaan dengan *leverage* yang rendah sebagai subjek kurangnya pengawasan eksternal dan karenanya memungkinkan manajerial *discretion* lebih.

Namun, karena adanya biaya agensi dari utang, perusahaan dengan *leverage* tinggi merasa sulit untuk mengumpulkan dana tambahan. Perusahaan-perusahaan ini juga kadang-kadang merasa tidak mungkin meminjam utang untuk mencegah kegagalan dan kebangkrutan. Perusahaan semacam itu memiliki insentif yang tinggi untuk memiliki uang lebih besar. Selain itu, kita harus mencatat bahwa tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan kemungkinan *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi untuk meningkatkan kepemilikan kas untuk mengurangi kemungkinan

kesulitan keuangan. Dengan demikian, mendorong hubungan positif antara kepemilikan kas dan *leverage* (Mugumisi & Mawanza, 2014).

Berdasarkan adanya pemaparan di atas yang didukung oleh penelitian (Bates, Kahle, & Stulz, 2009), (Putranto, 2017), (Zulhilmi, 2015), (Afif, 2016), (Guizani, 2017), dan (Mugumisi & Mawanza, 2014) menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh atau mempunyai hubungan dua arah terhadap *cash holdings*. Namun penelitian yang dilakukan (Setyowati, 2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

6. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Penelitian yang dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009) menyatakan bahwa *net working capital* dapat dipakai sebagai substitusi kas perusahaan. Dikarenakan adanya kemudahan dalam merubah bentuknya ke dalam bentuk kas ketika perusahaan memerlukannya. Jadi, dapat disimpulkan bahwa meningkatnya modal kerja bersih perusahaan dapat mengakibatkan menurunnya tingkat *cash holding*. (Ferreira & Vilela, Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, 2004) mengungkapkan bahwa modal kerja bersih merupakan pengganti uang tunai karena pada saat dibutuhkan, modal kerja bersih dapat dengan cepat dilikuidasi untuk pendanaan.

Asumsi tersebut sesuai dengan *trade-off theory*, mempunyai hubungan negatif antara *net working capital* dan *cash holding*. Hal ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa *net working capital*

mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding* seperti yang dilakukan oleh (Bates, Kahle, & Stulz, 2009), (Bigelli & Vidal, 2012), (Guizani, 2017), dan (Afif, 2016).

7. Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Penelitian yang dilakukan oleh (Ozkan & Ozkan, 2004), menyatakan jika perusahaan dengan *cash flow* yang tinggi diperkirakan akan menahan kas dalam jumlah besar sebagai akibat dari kecenderungan perusahaan menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Hal ini berdasarkan pada *pecking order theory*, dimana perusahaan akan memegang kas dalam jumlah besar ketika memiliki *cash flow* tinggi. Disamping itu jika arus kas operasional perusahaan tinggi, perusahaan biasanya menggunakan kasnya untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, seperti membayar hutang, membayar dividen, dan terakhir untuk mengumpulkan kas, hal ini diungkapkan oleh (Saddour, 2006).

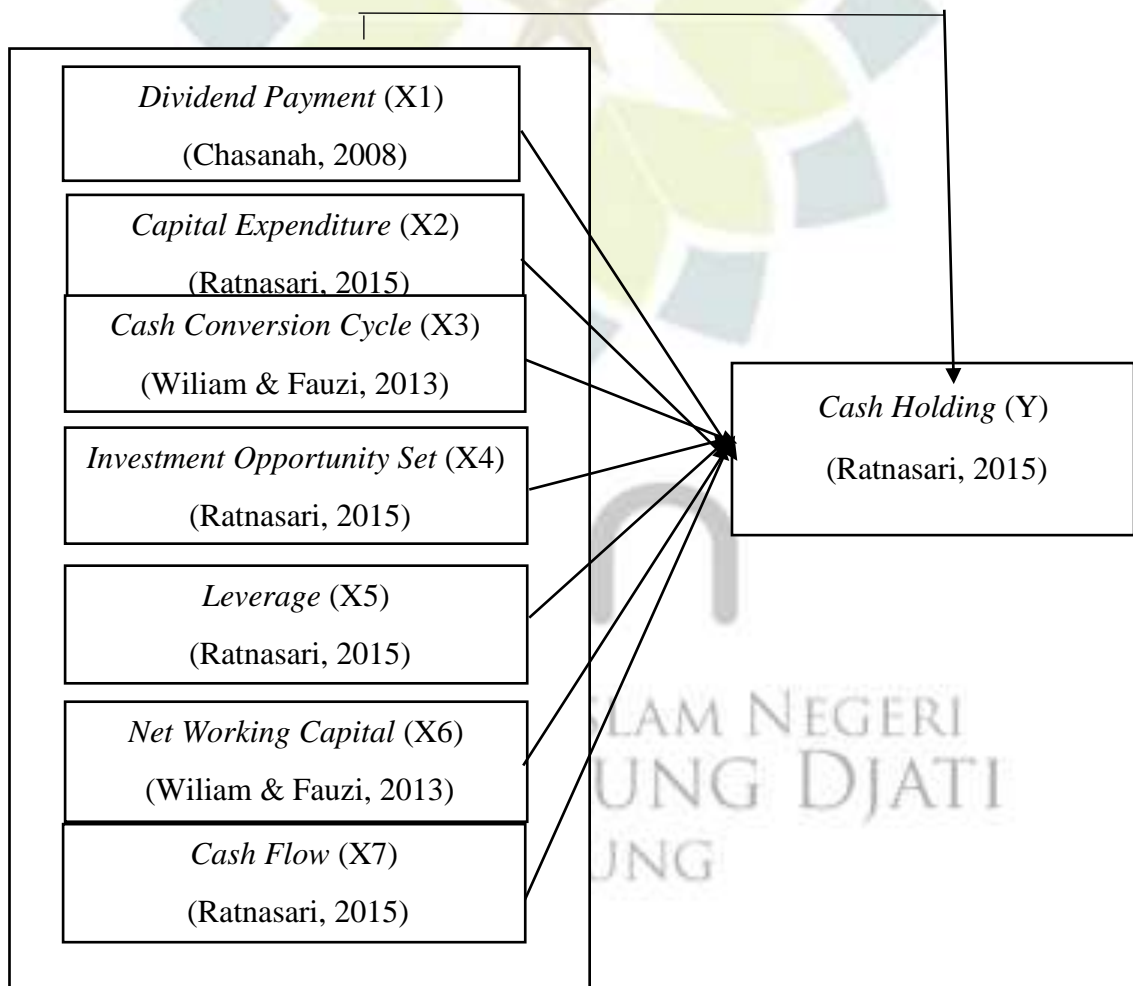
Berdasarkan bahwa asumsi tersebut maka dapat diduga bahwa *cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*. hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afif, 2016), (Mugumisi & Mwanza, 2014), (Ratnasari, 2015), (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012), (Ozkan & Ozkan, 2004), dan (Saddour, 2006).

8. Pengaruh Manajemen Kas berupa *Dividend Payment*, *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, *Net Working Capital*, dan *Cash Flow* terhadap *Cash Holding*

Seperti yang telah diketahui bahwa kas adalah bagian paling vital yang ada dalam keuangan perusahaan. Kemampuan manajemen keuangan dalam mengelola kas perusahaan menjadi tren perusahaan sejak krisis moneter. Perusahaan khususnya manajer keuangan harus dapat menganalisis faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi kas ditangan atau *cash holding*, agar perusahaan yang dikelolanya dapat dengan tepat mengantisipasi kerugian dan memanfaatkan peluang.

Seperti yang sudah dibahas sebelumnya bahwa manajemen kas seperti *dividend payment*, *capital expenditure*, *cash conversion cycle*, *investment opportunity set*, *leverage*, *net working capital*, dan *cash flow* diduga berpengaruh terhadap *cash holding*. *Dividend payment* diduga mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Capital expenditure* diduga mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Cash conversion cycle* diduga mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*. *Investment opportunity set* diduga mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*. *Leverage* diduga mempunyai pengaruh terhadap *cash holding*. *Net working capital* diduga mempunyai pengaruh negatif terhadap *cash holding*. Dan *cash flow* diduga mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holding*.

Berdasarkan uraian yang dipaparkan, maka kerangka penelitian dapat di gambarkan dalam bentuk diagram yang disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1. 2 Kerangka Pemikiran

G. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang juga sama-sama meneliti tentang *dividend payment, capital expenditure, cash conversion cycle, investment opportunity set, leverage, net working capital*, dan *cash flow* terhadap *cash holding* adalah tersaji dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
1	Muncef Guizani (2017)	<i>The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia</i>	<i>Cash holding</i>	<i>Leverage, capital expenditure, net working capital, firm size, dan cash flow</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Leverage, capital expenditure, dan net working capital</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Firm size</i> Variabel yang tidak mempunyai pengaruh signifikan: <i>Cash flow</i> (kecuali pada perusahaan petrokimia)

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
2	Wahyu Edi Putrato (2017)	Analisis Determinan Tingkat <i>Cash Holding</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<i>Cash holding</i>	<i>Cash flow, net working capital, growth opportunity, leverage, dan cash conversion cycle</i>	Variabel yang tidak berpengaruh signifikan : <i>cash flow, net working capital, dan growth opportunity</i> Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Laverage dan cash conversion cycle</i>
3	Saleh Afif (2016)	Analisis Faktor- faktor yang Mempengar uhi Kebijakan <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Listing</i> Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	<i>Cash holding</i>	<i>Firm size, leverage, cash flow, net working capital, dan dividend payment</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Laverage</i> Variabel yang berpengaruh negatif tidak signifikan: <i>Net working capital</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Firm size, cash flow, dan dividend payment</i>

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
4	Sheryl Yuliana Senjaya dan I Ketut Yadnyana (2016)	Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings	<i>Cash holding</i>	<i>Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle, dan Corporate Governance</i>	Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Investment opportunity set</i> dan <i>corporate governance</i> Variabel yang tidak berpengaruh signifikan : <i>Cash Conversion Cycle</i>
5	Marfuah Ardan Zulhilmi (2015)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Net Working Capital</i> , <i>Cash Conversion Cycle</i> dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan	<i>Cash holding</i>	<i>Growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle, dan leverage</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Leverage</i> dan <i>cash conversion cycle</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Growth opportunity</i> dan <i>net working capital</i>

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
6	Musyrih Ratnasari (2015)	Analisis Pengaruh <i>Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Capital Expenditure</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014	<i>Cash holding</i>	<i>Investment opportunity set</i> , <i>Capital expenditure</i> , <i>leverage</i> , dan <i>Cash flow</i>	Variabel yang berpengaruh negatif tidak signifikan: <i>Capital expenditure</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Cash flow</i> dan <i>leverage</i> Variabel yang berpengaruh positif tidak signifikan: <i>Investment opportunity set</i>
7	Nathan Mugumisi dan Wilford Mawanza (2014)	<i>Corporate cash holding under liquidity crisis: A Panel analysis of Zimbabwean firms</i>	<i>Cash holding</i>	<i>Debt maturity structure</i> , <i>capital expenditure</i> , <i>net working capital</i> , <i>growth opportunities</i> , <i>return on assets</i> , <i>cash flow to assets</i> , <i>firm size</i> , <i>dividend payment</i> , dan <i>leverage</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Debt maturity structure</i> , <i>capital expenditure</i> , <i>net working capital</i> , dan <i>growth opportunities</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Return on assets</i> , <i>cash flow to assets</i> , <i>firm size</i> , <i>dividend payment</i> , dan <i>leverage</i>
8	Rebecca Theresa Jinkar (2013)	Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash	<i>Cash holding</i>	<i>Firm size</i> , <i>growth opportunity</i> , <i>leverage</i> , <i>cash flow</i> , <i>net working</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Leverage</i> Variabel yang

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
		Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia.		<i>capital, capital expenditure, dan dividend payment</i>	berpengaruh positif signifikan: <i>Growth opportunity, net working capital, dividend payment</i> Variabel yang tidak berpengaruh signifikan: <i>Size, cash flow, dan capital expenditure</i>
9	William dan Syarief Fauzi (2013)	Analisis Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , <i>Net Working Capital</i> , Dan <i>Cash Conversion Cycle</i> Terhadap <i>Cash Holdings</i> Perusahaan Sektor Pertambangan	<i>Cash holding</i>	<i>Growth opportunity, net working capital, dan cash conversion cycle</i>	Variabel yang berpengaruh secara parsial dan simultan signifikan: <i>Growth opportunity, net working capital, dan cash conversion cycle</i>
10	Marco Bigelli dan F. Javier Sanchez-Vidal (2009)	Cash Holdings in Private Firms	<i>Cash holding</i>	<i>Firm size, dividend payment, net working capital, cash conversion cycle, dan bank debt</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan : <i>Firm size, dividend payment, net working capital, cash conversion cycle, dan bank debt.</i>

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
11	Thomas W. Bates, Kathleen M. Kahle, dan Rene M. Stultz (2009)	<i>Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To?</i>	<i>Cash holding</i>	<i>Investment opportunities, firm size, cash flows, net working capital, capital expenditure, leverage, industry cash flow risk, dividend payout, R&D to sales, dan acquisitions to asset</i>	Variabel yang berpengaruh negatif signifikan: <i>Capital expenditure, firm size, leverage, dividend payout ratio, net working capital</i> Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Industry cash flow risk, R&D to sales, investment opportunities.</i>
12	Aydin Ozkan dan Neslihan Ozkan (2004)	<i>Corporate Cash holdings: An empirical investigation of UK companies</i>	<i>Cash holding</i>	<i>Cash flow, growth opportunities, liquid assets, leverage dan bank debt</i>	Variabel yang berpengaruh positif signifikan: <i>Cash flows dan growth opportunities</i> Variabel yang berpengaruh negatif: <i>liquid assets, leverage dan bank debt</i>
13	Tim Opler, Lee Pinkowitz, Rene Stultz, Rohan Williamson (1999)	<i>The determinants and implications of corporate cash holdings</i>	<i>Cash holding</i>	<i>Growth opportunities, firm size, access to capital market, shareholder wealth</i>	Perusahaan dengan <i>growth opportunities</i> yang kuat, perusahaan dengan kegiatan beresiko dan <i>small firms</i> memiliki <i>cash holdings</i> yang tinggi. Perusahaan yang memiliki akses terbesar ke pasar modal, seperti big

No	Nama	Judul	Variabel		Hasil
			Dependen	Independen	
					firms dan credit rating tinggi cenderung memiliki cash holdings yang kurang. Akuisisi dan pembagian kepada shareholder perusahaan meningkat dikarenakan kelebihan kas. Manajemen meningkatkan kas jika memiliki peluang investasi.

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

H. Hipotesis

Menurut (Sugiyono, Statistika Untuk Penelitian, 2010) terdapat perbedaan mendasar pengertian hipotesis menurut statistik dan penelitian. Dalam statistik hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan tentang parameter populasi. Sedangkan dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, rumusan masalah tersebut berupa pernyataan tentang hubungan dua variabel atau lebih, perbandingan (komparasi), atau variabel mandiri (deskripsi).

Berdasarkan pengertian tersebut dan berdasarkan fokus permasalahan yang akan diteliti, maka hipotesis pengujian pengaruh variabel yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis I

H₀ : *Dividend payment* tidak berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

H_a : *Dividend payment* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Hipotesis II

H₀ : *Capital expenditure* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

H_a : *Capital expenditure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis III

H₀ : *Cash conversion cycle* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

H_a : *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis IV

H₀ : *Investment opportunity set* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

H_a : *Investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis V

H₀ : *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Ha : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis VI

H0 : *Net Working Capital* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Ha : *Net Working Capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis VII

H0 : *Cash flow* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Ha : *Cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*.

Hipotesis VIII

H0 : Manajemen kas berupa *dividend payment, capital expenditure, cash conversion cycle, investment opportunity set, leverage, net working capital*, dan *cash flow* tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

Ha : Manajemen kas berupa *dividend payment, capital expenditure, cash conversion cycle, investment opportunity set, leverage, net working capital*, dan *cash flow* terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap pembayaran dividen tunai *cash holding* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.