



ABSTRAKSI

Penentuan tingkat *cash holdings* merupakan salah satu keputusan yang penting bagi manajer keuangan suatu perusahaan. Keputusan tersebut dapat menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham terjadi ketika manajemen mempertahankan tingkat *cash holdings* tertentu bukan untuk kepentingan pemegang saham melainkan untuk kepentingannya sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menguji konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam konteks manajemen kas. Sampel yang diuji adalah 465 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2013.

Teori keagenan berargumen bahwa hutang dan dividen dapat mengurangi konflik dan biaya keagenan terkait dengan *cash holdings* perusahaan. Hutang dan dividen merupakan proksi dari pengawasan pasar modal. Selain itu, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap *cash holdings* karena terkait dengan keleluasaan yang dimiliki oleh manajemen.

Data panel yang digunakan dalam penelitian ini diuji dengan model *random effects*. Penelitian ini berargumen bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan yang besar memiliki tingkat kas yang lebih besar daripada perusahaan yang kecil. Hal tersebut terjadi karena adanya keleluasaan manajerial pada perusahaan besar yang cenderung terhindar dari pengambilalihan. Hutang sebagai proksi pengawasan pasar modal memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holdings*, sesuai dengan penelitian sebelumnya. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki tingkat pengawasan yang tinggi dari pasar modal. Di samping itu, dividen sebagai proksi pengawasan pasar modal serta tata kelola perusahaan secara statistik tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holdings*. Hasil penelitian ini menunjukkan dukungan terhadap teori keagenan.

Kata kunci: manajemen kas; teori keagenan; motif kos transaksi; motif berjaga-jaga



ABSTRACT

The determination of cash holdings level is one of important decisions to firm's financial manager. The decision can create conflict between management and shareholder. Agency conflict between management and shareholder occurs when management holds cash for its own interest, instead of shareholder's interest. The objective of this research is to examine agency conflict between management and shareholder in cash management context. The sample includes 465 nonfinancial company listed in Indonesia Stock Exchange during 2007-2013 period.

Agency theory argues that leverage and dividend reduce agency conflict and costs related to firm cash holdings. Leverage and dividend is used as proxy of capital market monitoring. In addition, firm size is also related to firm cash holdings since it also represents the discretion level of management.

The panel data used in this research is tested using random effects model. This research argues that the bigger the firm size, the higher the level of agency conflict between management and shareholder. Big firm has bigger cash holdings than small firm. This is caused by the existence of managerial discretion in big firms, which turns the firm into a takeover deterrent firm. Confirming the previous study, leverage as the proxy of capital market monitoring has negative association with cash holdings. Firm with lower leverage has the highest level of capital market monitoring. Moreover, dividend, as the proxy of capital market monitoring and corporate governance, is not related to cash holdings. In a nutshell, this research findings support agency theory.

Keywords: cash holdings; agency theory; transaction costs motive; precautionary motive