

INTISARI

Cash holdings memberikan manfaat bagi perusahaan terkait fleksibilitas keuangan dan penghematan biaya transaksi. Namun, di sisi lain *cash holdings* menimbulkan biaya yang terkait dengan tingkat pengembalian yang rendah dan biaya keagenan. Maka, perusahaan yang mengalokasikan kas dari batas optimalnya akan menimbulkan masalah keagenan. Kas yang ditahan perusahaan melebihi dari batas optimalnya dinamakan *excess cash holdings*. Penelitian ini menguji mengenai pengaruh *excess cash holdings* terhadap nilai perusahaan dengan adanya kesempatan investasi, grup bisnis, dan utang.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 558 observasi yang didapat dari estimasi *cash holdings* normal perusahaan dengan periode penelitian dari tahun 2003-2014. Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen sebagai proksi nilai perusahaan yaitu *economic value added* (EVA) dan abnormal return. Analisis estimator pengujian hipotesis menggunakan *generealized least square* (GLS).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *excess cash holdings* menyebabkan masalah keagenan yang dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. Namun, ketika perusahaan mempunyai kesempatan investasi tinggi masalah keagenan dalam perusahaan lebih rendah. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi dan menahan *excess cash holdings* lebih mengalami asimetris informasi. Ketika perusahaan yang berada pada grup bisnis menahan *excess cash holdings*, masalah keagenan yang dialami perusahaan menjadi lebih kuat. Hasil tersebut menyatakan bahwa grup bisnis memiliki peran dalam melakukan ekspropriasi yang akan berakibat buruk terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tidak cukup *robust* karena ketika menggunakan abnormal return masalah keagenan tidak ditemukan. Peran utang yang tinggi untuk mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan terdukung dalam penelitian ini.

Kata kunci: teori keagenan, asimetris informasi, *excess cash holdings*, kesempatan investasi, grup bisnis, utang.

ABSTRACT

Cash holdings provide firm with benefits related to financial flexibility and transaction costs. On the other hand, there are costs of holding liquid assets including low rate of return and agency costs. Therefore, firms which their objectives are to maximize shareholders wealth should settle the firm's cash holdings where the benefit of holding cash equals the costs of holding those liquid assets. If a firm has too much cash, those cash can be exercised for private benefits. And, firms which are likely to hold more cash would face severe agency problems than those who do not.

This paper constructs a sample for the empirical tests by using 558 observations during 2003-2014. This paper excludes financial firms based on Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA). I use economic value added (EVA) and abnormal return as proxies for firm value. Generalized least square (GLS) is employed to analyze the hypothesis.

The result of this research shows that excess cash causes the agency problem which leads to a lower firm value. However, when firms have valuable investment opportunities and hoard large cash, the agency conflict faced by firms is weaker. Those firms are likely to face information asymmetric problem that makes them difficult to raise external funds. Firms hold large cash as an anticipation for those investment opportunities and support the precautionary motive. Furthermore, firms that belong to business groups experience strong agency problem than their unaffiliated counterparts. The result shows that business group has a role to expropriate the minority shareholders and decrease firm value. However, when we use abnormal return as a proxy for firm value, we do not find support for agency problem. This research also finds that debt can be a mechanism for firms to make managers use cash efficiently.

Keywords: agency theory, information asymmetries, excess cash holdings, investment opportunity set, business group, leverage.