
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017**Anis Riyanto**

Universitas Negeri Surabaya

anis_riyanto@yahoo.com**Lintang Venusita**

Universitas Negeri Surabaya

lvenusita@gmail.com**ABSTRACT**

This research has purpose to prove the effect of managerial ownership on cash holding in family companies. The population and research sample are family firm listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2017. Based on sample collection techniques Purposive sampling method the number of samples used was 44 samples with a sample unit of 176. The statistical method used is regression analysis with the help of E-VIEWS 10. The results prove that managerial ownership has an negatif effect of cash holding in family firm on Indonesia Stock Exchange during 2014-2017. The greater managerial ownership will make the company's cash holding decrease because the manager feels that he owns the company and does not want problems related to too much cash holding in the company to appear.

Keywords: *managerial ownership, cash holding, family firm*

PENDAHULUAN

Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang struktur kepemilikan mayoritasnya dimiliki oleh keluarga. Perusahaan keluarga menjadi perusahaan yang mendominasi di Indonesia. Menurut penelitian Komalasari & Nor (2014) yang menjelaskan bahwa 95% perusahaan di Indonesia adalah perusahaan keluarga serta pada negara berkembang, perusahaan keluarga mendominasi pergerakan ekonomi. Pada perusahaan keluarga tidak semua posisi dimiliki oleh keluarga karena perusahaan juga melakukan rekrutmen tenaga profesional tambahan diluar hubungan keluarga untuk memaksimalkan kinerja perusahaan.

Perusahaan keluarga menjadi menarik untuk diteliti karena pada kepemilikannya komisaris, direktur dan manajer dapat berasal dari keluarga. Sehingga kepemilikan manajerial dalam perusahaan keluarga bisa menjadi lebih besar daripada kepemilikan manajerial diperusahaan non keluarga. Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan menjadi salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan kinerja manajer. Selain sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja manajer dalam perusahaan, kepemilikan manajerial juga memiliki peran sebagai salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan. Dengan kepemilikan manajerial diharapkan akan menimbulkan rasa memiliki perusahaan oleh manajer. Hal tersebut sesuai dengan *incentive alignment effect* yang dijelaskan oleh Takada & Shuto (2010). Pada perusahaan keluarga dapat dikatakan suatu kepemilikan manajerial apabila anggota keluarga atau bukan anggota keluarga memiliki saham diperusahaan dan bekerja di perusahaan tersebut. Pada kepemilikan manajerial diperusahaan keluarga, anggota keluarga atau bukan anggota keluarga yang bekerja menduduki posisi sebagai manajerial (direktur atau manajer).

Manajer tidak lepas dari sifat ingin memenuhi segala kebutuhannya sendiri sehingga bertindak dengan memikirkan kepentingan pribadinya. Tindakan manajer yang memikirkan kepentingan

pribadinya dapat memberikan satu masalah baru terhadap perusahaan. Masalah tersebut merupakan masalah mengenai *cash holding*. *Cash holding* menjadi menarik untuk diteliti karena *cash holding* merupakan cara yang digunakan perusahaan untuk menjaga likuiditas. Krisis finansial yang terjadi pada tahun 2008-2014 baik di Indonesia maupun di dunia banyak dipicu salah satunya karena gagalnya perusahaan dalam menjaga likuiditas perusahaan.

Cash holding adalah salah satu cara perusahaan dalam menahan kas pada titik yang optimal untuk melakukan manajemen kas yang efektif dan efisien. Perusahaan harus mampu menentukan besaran nilai *cash holding*. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari beberapa masalah yang dapat timbul karena adanya *cash holding* yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan.

Kas dalam jumlah besar pada perusahaan akan memberikan keuntungan yaitu perusahaan tidak perlu melakukan biaya konversi untuk mengubah bentuk menjadi kas sehingga dapat menghemat biaya konversi dan segera terpenuhinya kebutuhan mendadak. Seharusnya hal ini dapat menjawab salah satu cara untuk melakukan penghematan biaya dalam menghadapi tantangan perusahaan keluarga lima tahun kedepan. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh *Price Waterhouse Cooper* atau PwC (2014) perusahaan keluarga memiliki beberapa tantangan seperti yang terdapat pada Tabel 1.

Tabel 1. Tantangan Perusahaan Keluarga di Indonesia Lima Tahun Kedepan

No.	Tantangan Perusahaan Keluarga Lima Tahun Kedepan	Prosentase Responden (%)
1.	Banyaknya pesaing usaha	73%
2.	Perlunya untuk terus berinovasi	67%
3.	Menarik keterampilan/tenaga kerja yang tepat	63%
4.	Persaingan harga	60%
5.	Perlunya untuk menjadi lebih profesional	53%
6.	Mempertahankan staf kunci	50%
7.	Kebutuhan akan teknologi baru	50%
8.	Perencanaan pewarisan usaha	47%
9.	Kepatuhan terhadap peraturan	43%
10.	Iklim yang semakin internasional	40%
11.	Situasi ekonomi umum	37%
12.	Penghematan biaya	33%
13.	Pemasok/rantai pasokan	23%
14.	Perselisihan antar anggota keluarga	20%

Sumber: *Price Waterhouse Cooper (2014)* dan diolah penulis

Dari segi kepemilikan manajerial, penentuan nilai *cash holding* juga memiliki dampak yang berlawanan yaitu dengan menahan banyak kas dapat mengakibatkan *idle fund* yang merugikan perusahaan. Sehingga dalam perusahaan keluarga diperlukan manajer yang terampil dan mampu mengatasi masalah *cash holding* agar nilai dari *cash holding* perusahaan sesuai dengan kebutuhan perusahaan. *Idle fund* yang terjadi pada suatu perusahaan membuat perusahaan kehilangan kesempatan untuk menambah laba sehingga dapat merugikan pemegang saham karena *return* yang diperoleh tidak maksimal. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Jinkar (2011) yang mengungkapkan dalam argumen

free cash flow bahwa *managerial opportunism* dapat menyebabkan penimbunan uang yang dapat merugikan pemegang saham karena dapat menghasilkan tingkat *return* tidak sesuai.

Cash holding besar pada suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah seperti *managerial discretion*. Kelebihan uang tunai juga dapat memberikan kesempatan pada manajer untuk mengambil uang dan memungkinkan mereka untuk terlibat dalam proyek NPV negatif. Hal tersebut akan menimbulkan kerusakan nilai karena kelebihan arus kas. Untuk menentukan jumlah *cash holding* yang sesuai dengan perusahaan maka perusahaan harus menunjuk pegawai yang tepat dan terampil dibidangnya. Hal ini juga menjadi tantangan perusahaan keluarga berdasarkan survei yang dilakukan oleh PwC lima tahun kedepan yaitu dalam hal menarik keterampilan/tenaga kerja yang tepat.

Penentuan *cash holding* pada suatu perusahaan akan berpengaruh pada laporan keuangan perusahaan. Begitu juga masalah-masalah yang timbul karena *cash holding* yang tidak sesuai dengan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menjadikan manajer menyimpan lebih banyak uang dengan tingkat kepemilikannya yang lebih tinggi (Abdioğlu, 2016), hal tersebut menunjukkan *entrenchment effect* dari manajer terlihat. Dengan kepemilikan atas perusahaan, manajer memenuhi kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan pemegang saham sehingga muncul masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Pada penelitian Jinkar (2011) juga menyatakan bahwa belum ada bukti empiris mengenai kepastian antara konflik keagenan dengan *cash holding*. Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *cash holding pada perusahaan keluarga di Indonesia pada tahun 2014-2017*.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi

Masalah keagenan dapat membuat perusahaan keluarga mengeluarkan lebih banyak biaya untuk mengurangi masalah tersebut. Peningkatan biaya keagenan yang tidak terkendali pada perusahaan keluarga di khawatirkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga penentuan solusi yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan harus di buat oleh perusahaan keluarga. Masalah yang timbul dalam teori agensi dapat diselesaikan salah satunya dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Retnaningtyas, 2016). Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mendorong perusahaan untuk konservatif, khususnya diperusahaan keluarga. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi masalah yang terjadi akibat perusahaan terlalu banyak menyimpan uang di perusahaan. Sehingga lebih konservatif dalam menyimpan uang dalam perusahaan.

Teori Positif Akuntansi

Penelitian (Setyaningsih, 2008) mengungkapkan bahwa manajer memiliki dorongan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Pada teori ini proporsi antara manajer dan pemegang saham adalah rasional sehingga mereka berusaha memaksimalkan kemakmuran mereka dengan adanya kompensasi yang diberikan. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa manajer akan berupaya untuk mempertahankan posisinya dengan kebijakan-kebijakan yang dibuat. Kebijakan dalam penentuan *cash holding* bisa menjadi salah satu cara untuk memaksimalkan kesejahteraan manajer. Manajer dapat membuat kebijakan untuk memperbanyak nilai *cash holding* yang berada di perusahaan dengan alasan untuk mengurangi biaya konversi. Padahal, manajer memiliki tujuan yang lain yaitu untuk mensejahterakan pribadinya.

Perusahaan Keluarga

Shanker & Astrachan (1996) menjelaskan pada penelitiannya bahwa perusahaan keluarga memiliki berbagai kriteria diantaranya presentase kepemilikan dan jumlah manajemen aktif. Definisi perusahaan keluarga oleh Gómez-Mejía, Larrazza-kintana, & Makri (2003) menyatakan bahwa

perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga di bawah dua kondisi. Salah satu kondisinya adalah dua atau lebih direktur yang menjabat di perusahaan keluarga memiliki hubungan keluarga. Perusahaan keluarga juga diartikan sebagai perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali tertinggi yang memiliki paling sedikit 10% hak suara adalah keluarga, individual ataupun perusahaan yang tidak *go public* atau listing di bursa efek (Maury, 2006).

Menurut Aktas, Centineo, & Croci (2016), terdapat tiga kriteria utama yang merupakan definisi dari perusahaan keluarga yaitu proporsi kepemilikan dari keluarga, keterlibatan keluarga dalam posisi dewan, dan budaya perusahaan (komitmen keluarga pada bisnis). Dua definisi utama berfokus pada kriteria kepemilikan dan pengendalian pada perusahaan terdaftar yaitu definisi keluarga pendiri dan definisi kepemilikan *ultimate*. Definisi keluarga pendiri (*the founding family definition*) mendefinisikan perusahaan keluarga jika pendiri dari perusahaan dan keluarga pendiri memegang beberapa persentase hak suara dari perusahaan tertentu dan anggota keluarga memiliki kendali dengan menjabat sebagai dewan direksi. Definisi kepemilikan *ultimate* (*ultimate ownership definition*) mendefinisikan perusahaan keluarga jika keluarga atau individual merupakan pemegang saham pengendali baik terlibat dalam pendirian perusahaan atau tidak (baik pendiri maupun bukan pendiri perusahaan).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Cash Holding

Cash holding yang tidak sesuai pada suatu perusahaan bisa mengakibatkan adanya *idle fund* atau kas menganggur. *Idle fund* akan mengakibatkan uang perusahaan yang seharusnya dapat digunakan untuk investasi dan memberikan pendapatan kepada investor menjadi tidak digunakan dengan maksimal. Selain adanya masalah *idle fund* banyaknya kas menganggur juga mengakibatkan adanya beberapa masalah lain.

Untuk mengurangi masalah – masalah yang timbul akibat *cash holding* penelitian yang dilakukan oleh Abdioglu (2016) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi akan memberikan dorongan kepada manajer untuk menyimpan uang di perusahaan sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer akan lebih mementingkan kepentingan bersama dengan menentukan besaran *cash holding* yang sesuai agar tidak menimbulkan masalah yang tidak diinginkan akibat adanya penumpukan uang di perusahaan.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data pada penelitian ini adalah laporan keuangan yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 44 perusahaan keluarga di Indonesia.

Cash Holding

Cash holding pada perusahaan keluarga berbeda-beda karena perusahaan keluarga tidak dapat dikatakan sebagai entitas yang homogen sebab perusahaan keluarga memiliki karakteristik yang berbeda-beda (Niskanen & Steijvers, 2011). Ozkan & Ozkan (2004) menyatakan bahwa perusahaan keluarga tidak ingin membagi perusahaannya dengan pihak yang bukan anggota keluarga untuk tidak kehilangan kendalinya. Saat menerbitkan saham bukan menjadi pilihan dalam perusahaan keluarga, dan penggunaan pembiayaan utang juga tidak menjadi cara yang tepat. Maka perusahaan keluarga

cenderung mempertahankan saldo kas yang lebih tinggi untuk mengurangi kesulitan keuangan. Sehingga dalam perusahaan keluarga memiliki kontrol yang tidak terbatas untuk menahan banyak kas.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2011) menyatakan bahwa *cash holding* suatu perusahaan dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan serta kegiatan pembiayaan. *Cash holding* dipengaruhi oleh kegiatan yang dilakukan dengan pembiayaan internal. Sedangkan investasi perusahaan tidak mempengaruhi *cash holding* karena pembiayaan dilakukan dengan dana yang diperoleh dari pihak eksternal

Cash holding adalah kas yang dipegang perusahaan yang merupakan aset liquid dan disimpan dalam bentuk kas kecil, dalam mesin kasir dan dalam rekening baik dalam bank maupun pasar uang (William & Fauzi, 2013). *Cash holding* perusahaan proxykan dengan:

$$\text{CHD} = \frac{(\text{Kas} + \text{Setara Kas})}{(\text{Total Aset})}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan hak kepemilikan oleh pihak yang menduduki posisi manajerial di suatu perusahaan. Kepemilikan jumlah saham beredar oleh manajerial menjadi bukti kepemilikan manajerial. Kepemilikan atas saham oleh manajer membuat manajer ikut dalam menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan yang diperlukan oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial pada perusahaan keluarga dapat didefinisikan seperti yang terlihat pada *three circle model of family business* (Tagiuri & Davis, 1996).

Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dari seluruh modal saham yang beredar. Pengukuran lain mengenai kepemilikan manajerial terdapat pada penelitian (Niskanen & Steijvers, 2011) dimana kepemilikan manajerial diukur menggunakan dummy untuk menunjukkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial. Pada penelitian Shuto & Takada, (2010) serta Niskanen & Steijvers, (2011) kepemilikan manajerial juga diukur berdasarkan level kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dijadikan dalam *cuadrat* dan *cubic form* untuk menentukan kepemilikan manajerial pada tingkat rendah, menengah dan tinggi.

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai jumlah saham yang dipegang oleh manajer dibagi dengan jumlah total saham beredar (Lafond & Roychowdhury, 2008). Pada penelitian ini kepemilikan manajerial fokus pada kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh direktur ataupun manajer. Kepemilikan manajerial dapat dilihat pada annual report perusahaan dalam komposisi struktur kepemilikan ataupun dalam CALK pada akun modal atau menggunakan pengukuran. Untuk pengukuran kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$\text{KP} = \frac{(\text{Jumlah saham yang dipegang direktur/manajer})}{(\text{Jumlah total saham beredar})}$$

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data memakai metode dokumentasi. Bentuk metode dokumentasi yaitu berupa laporan tahunan maupun laporan keuangan yang termuat di situs IDX atau situs setiap perusahaan periode 2014-2017.

Teknik Analisis Data

Analisis data memakai teknik analisis regresi linear sederhana dengan *software* E-VIEWS. Analisis yang dilakukan pertama ialah estimasi model regresi untuk data panel, pengujian asumsi

klasik yang di dalamnya termuat uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan analisis regresi linear sederhana, Uji t (uji parsial) serta koefisien determinasi (R^2).

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Estimasi Model Regresi

1. Uji Chow atau Uji Likelihood

Uji *Chow* atau uji *Likelihood* digunakan untuk memutuskan model yang terbaik antara *Common/Pooled Effect* dengan *Fixed Effect*. Berdasarkan tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka memilih model estimasi *fixed effect*.

Tabel 2 Uji *Chow* atau Uji *Likelihood*

Cash Holding			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	17.412404	(43,131)	0.0000
Cross-section Chi-Square	335.178191	43	0.0000

Sumber: Data diolah penulis

2. Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah uji untuk mengetahui model terbaik antara *random effect model* dan *fixed effect model*. Berdasarkan tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka memilih model estimasi *random effect*.

Tabel 3 Uji *Hausman*

Cash Holding			
Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	0.931880	1	0.3344

Sumber: Data diolah penulis

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* adalah uji yang dilakukan untuk memilih model terbaik antara *common effect model* dan *random effect model*. Melihat hasil dari uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 4 maka variabel yang memiliki nilai probabilitas *cross-section* dan *both* kurang dari 0,05 maka model *random effect* menjadi model yang terbaik untuk dipilih.

Tabel 4. Uji *Lagrange Multiplier*

Cash Holding			
Test Hypothesis	Cross-Section	Time	Both
Breusch-Pagan	167.1989 (0.0000)	0.549522 (0.1571)	1677485 (0.0000)

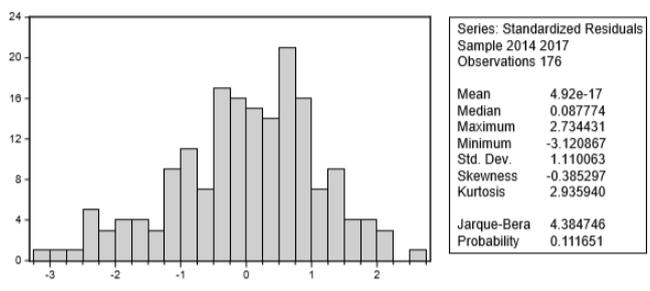
Sumber: Data diolah penulis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalisasi dan uji multikolineritas. Penelitian ini hanya melakukan uji normalitas dan uji multikolineritas karena model regresi data panel yang digunakan pada analisis jalur adalah *random effect* sehingga metode yang digunakan adalah GLS.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa residual dari data penelitian terdistribusi normal. Sehingga uji signifikansi (uji-T) yang dihasilkan akan valid. Pada uji normalitas untuk melihat kevalidan data melihat nilai probabilitas Jarque-Bera (JB). Nilai probabilitas yang menunjukkan lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa residual data terdistribusi normal. Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih dari 0.05 yaitu 0.111651 sehingga dapat dikatakan bahwa residual data variabel AKNOP terdistribusi normal.



Gambar 1 Uji Normalitas
 Sumber: Data diolah penulis

2. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas pada penelitian ini dengan melihat hasil nilai VIF, nilai *tolerance* serta melihat nilai korelasi antar variabel di *correlation matrix*. Apabila nilai yang dihasilkan korelasi antar variabel di bawah 0.9, maka antar variabel penelitian tidak terjadi multikolineritas. Berdasarkan tabel 5 semua variabel tidak terdapat nilai korelasi antar variabel yang melebihi 0.09. Sehingga dapat dikatakan untuk semua variabel yang digunakan tidak terjadi multikolineritas.

Tabel 5 Matrik Korelasi

	KP	LNCH
KP	1.000000	-0.303236
LNCH	-0.303236	1.000000

Sumber: Data diolah penulis

Uji T-statistik (Uji Parsial)

Uji T dilakukan untuk melihat besar probabilitas dari t-statistik. Apabila nilai probabilitas dari t-statistik kurang dari 0.05 maka dikatakan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi

Dependent Variabel: Kepemilikan manajerial				
Variable	Coefficient	Std.Error	T-statistic	Prob
C	0.017301	0.0335971	0.480979	0.6311
LNCH	-0.019072	0.009538	-1.999653	0.0471

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 6 menunjukkan bahwa probabilitas dari t-statistik memiliki nilai di bawah 0.05. Persamaan tersebut untuk mengetahui pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap *cash holding*. Koefisien kepemilikan manajerial terhadap *cash holding* menunjukkan nilai negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Berdasarkan hasil pengujian t-statistic maka menerima H_1 dan menolak H_0 bahwa kepemilikan secara langsung berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji kelayakan dari model regresi yang digunakan dengan melihat *R-Square*. Berdasarkan tabel di bawah menunjukkan bahwa nilai *R-Square* adalah 0.022253 atau 2,23%. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan manajerial menerangkan variabel dependen yaitu *cash holding* sebesar 2,23% dan sebesar 97,77% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian.

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi

Weighted Specification			
R-Squared	0.022253	Mean dependent var	0.018572
Adjusted R-squared	0.106634	S.D dependent var	0.071610
S.E of regression	0.071012	Sum squared resid	0.877430
F-statistic	3960220	Durbin-Watson stat	1.271907
Prob (F-statistic)	0.048154		

Sumber: Data diolah penulis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, hipotesis pada penelitian ini diterima. Saat manajer merasa memiliki perusahaan, manajer akan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga sesuai dengan teori positif akuntansi bahwa manajer tidak hanya memikirkan keuntungannya sendiri. Tindakan manajer akan memotivasi manajer untuk memegang uang sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Penentuan *cash holding* yang sesuai dengan perusahaan akan membuat perusahaan terhindar dari beberapa masalah yang terkait dengan *cash holding*. Selain itu manajer dapat mengurangi biaya konversi sehingga dapat menjawab tantangan perusahaan keluarga lima tahun kedepan yaitu dalam hal penghematan biaya. Penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa masalah agensi dapat diselesaikan salah satunya dengan meningkatkan kepemilikan manajerial.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Abdioğlu (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial akan cenderung untuk menahan kas dalam jumlah kecil. Pengaruh secara langsung kepemilikan manajerial terhadap *cash holding* juga sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Niskanen & Steijver (2011) yang menyatakan bahwa ketika kepemilikan manajerial rendah maka *cash holding* tinggi dan begitupun sebaliknya. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif secara langsung antara kepemilikan manajerial dan *cash holding*. Ketika kepemilikan manajerial menurun maka *cash holding* suatu perusahaan akan meningkat, begitupun ketika kepemilikan manajerial meningkat pada suatu perusahaan maka *cash holding* akan menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial secara langsung berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Semakin besar kepemilikan manajerial akan membuat *cash holding* perusahaan menurun karena Manajer merasa memiliki perusahaan dan tidak menginginkan masalah yang berkaitan dengan *cash holding* yang terlalu banyak diperusahaan muncul sesuai dengan teori positif akuntansi dan teori agensi.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah Sampel diperluas menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Penggunaan objek di negara lain yang memiliki kepemilikan manajerial seimbang dengan struktur kepemilikan lain. Hal ini karena kepemilikan manajerial di Indonesia didominasi oleh perusahaan keluarga. Berdasarkan R^2 menunjukkan penelitian masih dapat dipengaruhi variabel diluar penelitian. Untuk penelitian ini bisa ditambahkan kepemilikan institusional untuk struktur kepemilikan atau bahkan variabel – variabel lain seperti leverage, size ataupun faktor – faktor lain yang mempengaruhi *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdioğlu, N. (2016). Managerial Ownership and Corporate Cash Holdings: Insights from an Emerging Market. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 29–29.
- Aktas, N., Centineo, S., & Croci, E. (2016). Value of Control in Family Firms: Evidence from Mergers and Acquisitions. *Multinational Finance Journal*, 20(2), 85–126.
- Gómez-Mejía, L. R., Larraza-kintana, M., & Makri, M. (2003). The determinants of executive compensation in family-owned firms. *Academy of Management Journal*, 46, 226–237.
- Jinkar, R. T. (2011). Analisa Faktor- Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.
- Komalasari, P. T., & Nor, M. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga, Kepemimpinan Dan Perwakilan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akrual Jurnal Akuntansi*, 5(2), 133–150.
- Lafond, R., & Roychowdhury, S. (2008). Managerial Ownership and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 101–135.
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321–341.
- Niskanen, M., & Steijvers, T. (2011). Managerial Ownership Effects on Cash Holdings: The Case of Private Family Firms. *Ssrn*.
- Oktamegah, C. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi penerapan konservatisme pada perusahaan manufaktur di bei. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 36–42.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance*, 28(9), 2103–2134.
- Price Waterhouse Cooper. (2014). *Survey Bisnis Keluarga 2014*. Jakarta: Price Waterhouse Cooper.
- Shuto, A., & Takada, T. (2010). Managerial Ownership and Accounting Conservatism in Japan: A Test of Management Entrenchment Effect. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(7–8), 815–840.
- Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family Business Review*, 9(2), 199–208.
- William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 72–90.