

**PENGARUH *CEO DEMOGRAPHIC*, *CORPORATE GOVERNANCE*, DAN
GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP *CASH HOLDING*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA DAN MALAYSIA
TAHUN 2010-2017**

SUSAN YULIANA

8236159031



**Tesis ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk
Memperoleh Gelar Magister Manajemen**

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2020

***INFLUENCE CEO DEMOGRAPHIC, CORPORATE GOVERNANCE, AND
GROWTH OPPORTUNITY TO CASH HOLDING MANUFACTURING
COMPANIES IN INDONESIA AND MALAYSIA IN 2010-2017***

SUSAN YULIANA

8236159031



***This thesis is prepared as one of the requirements for
Obtained a Masters in Management***

***MANAGEMENT MAGISTER STUDY PROGRAM
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2020***

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Tesis ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Magister, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Tesis ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarah dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 20/2/2020

Yang membuat pernyataan



Susan Yuliana
(8236159031)



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
UPT PERPUSTAKAAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Susan Yuliana
NIM : 0236159031
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi Prodi Magister Management
Alamat email : Susanyuliana02@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

Skripsi Tesis Disertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh CEO Demographic, Corporate Governance, dan Growth
Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan Manufaktur di
Indonesia dan Malaysia Tahun 2010-2017

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta

Penulis

Susan

(
nama dan tanda tangan

PERSETUJUAN PANITIA UJIAN DIPERSYARATKAN UNTUK
YUDISIUM MAGISTER

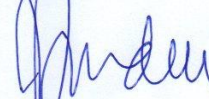
Pembimbing I



Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si

Tanggal :

Pembimbing II



Dr. Agung Wahyu Handaru ST,MM

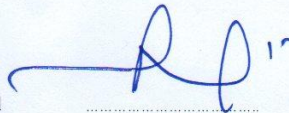
Tanggal :

NAMA

TANDA TANGAN

TANGGAL

Dr. Ari Saptono SE,M.Pd
(Dekan FE)¹



Dr. Agung Wahyu Handaru ST,MM
(Ketua Prodi)²



Nama : Susan Yuliana

No. Registrasi : 8236159031

Tanggal Lulus : 11 Februari 2020

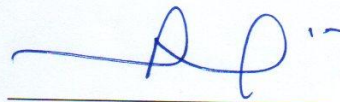
1. Dekan Program Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Koordinator Prodi Magister Manajemen Program Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

DAFTAR HADIR

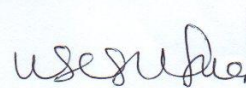
Pertemuan Penetapan Nilai Yudisium Kelulusan Ujian Tesis:

Nama : Susan Yuliana
No. Registrasi : 8236159031
Program Studi : Magister Manajemen
Angkatan : 9

1. Dr. Ari Saptono SE, M.Pd
(Ketua)



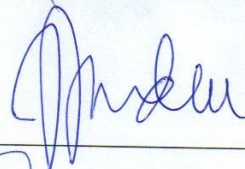
2. Usep Suhud M.Si, Ph.D
(Sekretaris)



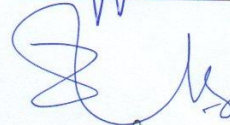
3. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si
(Pembimbing I)



4. Dr. Agung Wahyu Handaru ST, MM
(Pembimbing II)



5. Dr. Etty Gurendrawati SE, M.Si
(Penguji 1)



6. Agung Dharmawan Buchdady, Ph.D
(Penguji 2)



Jakarta, 13 Februari 2020

ABSTRAK

Kebijakan Cash Holdings sangat penting bagi perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan, khususnya dalam perusahaan yang memiliki siklus produksi tinggi seperti perusahaan manufaktur. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis factor-faktor penentu kebijakan cash holding seperti CEO Demographics, corporate governance, growth opportunity disertai dengan variabel control *firm size* yang didasarkan oleh *trade off theory*, *agency theory*, *pecking order theory*, dan *upper echelon theory*. Sampel pada penelitian ini adalah 106 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 87 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia untuk periode tahun 2010-2017, dengan metode penelitian menggunakan Ordinary Least Square (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CEO Demographic, Corporate Governance, Firm Size, dan Growth Opportunity Indonesia memiliki pengaruh terhadap Cash Holdings sementara Growth Opportunity Malaysia tidak berpengaruh terhadap cash holding.

Keywords: Cash Holding, CEO Demographic, Corporate Governance, Growth opportunity, firm size

ABSTRACT

Cash Holding Policy is very important for companies that are performing financial activities, especially in companies that have high production cycles such as a manufacturing company. This study aims to analyze the determinants cash holding policies such as Demographics CEO, Corporate Governance, Growth Opportunity accompanied by firm size control variables based on trade off theory, agency theory, pecking order theory, and upper echelon theory. The sample in this study was based on 106 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and 87 manufacturing companies that are registered on Bursa Malaysia for the period of 2010-2017, with research methods using Ordinary Least Square (OLS). The results showed that the variable of CEO Demographic and Corporate Governance Firm Size, and Growth Opportunity Indonesia have an influence on temporary cash holdings, while Growth Opportunity Malaysia do not affect cash holding.

Keywords: *Cash Holdings, CEO Demographics, Corporate Governance, Growth Opportunity, Firm Size.*

KATA PENGANTAR

Segala Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis dengan judul **“PENGARUH CEO DEMOGRAPHIC, CORPORATE GOVERNANCE, DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA DAN MALAYSIA TAHUN 2010-2017”** guna memenuhi sebagian persyaratan untuk menyelesaikan Program Studi Magister Manajemen (MM) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini tidak dapat dilakukan dengan baik tanpa adanya bantuan, dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setulusnya kepada:

1. Kedua orang tua yang selalu mendukung dan mensupport juga kakak saya yang senantiasa menyemangati dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak Dr. Agung Wahyu Handaru ST,.MM. Selaku Ketua Program Studi MM FE UNJ sekaligus pembimbing II
3. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si sebagai pembimbing I yang dengan sabar memberikan bimbingan dan petunjuk serta menyediakan waktu untuk diskusi untuk kelancaran penulisan tesis ini.
4. Pak Yusuf, Pak Tomo dan Mbak Atiek selaku Staf Akademik MM UNJ yang selalu membantu dalam proses perkuliahan

5. Segenap Dosen MM FE UNJ yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
6. Teman-teman sekelas seperjuangan, Ferdy, Aya Marwah, Monny, Aya, Indra, Dyo dan Tantri Juga Teman-teman Angkatan IX MM FE UNJ.
7. Bapak Herdiana Selaku Atasan di Biro Umum Pengadaan Barang/Jasa Kemendikbud yang selalu mensupport dan memberikan kesempatan dalam menyelesaikan proses perkuliahan.
8. YS yang tiada hentinya memberikan semangat, dukungan, dan motivasi dalam menyelesaikan proses perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan baik isi maupun susunannya. Oleh karenanya kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan untuk pengembangan dan perbaikan. Semoga tesis ini dapat bermanfaat tidak hanya bagi penulis juga bagi para pembaca.

Jakarta, Januari 2020

Susan Yuliana

DAFTAR ISI

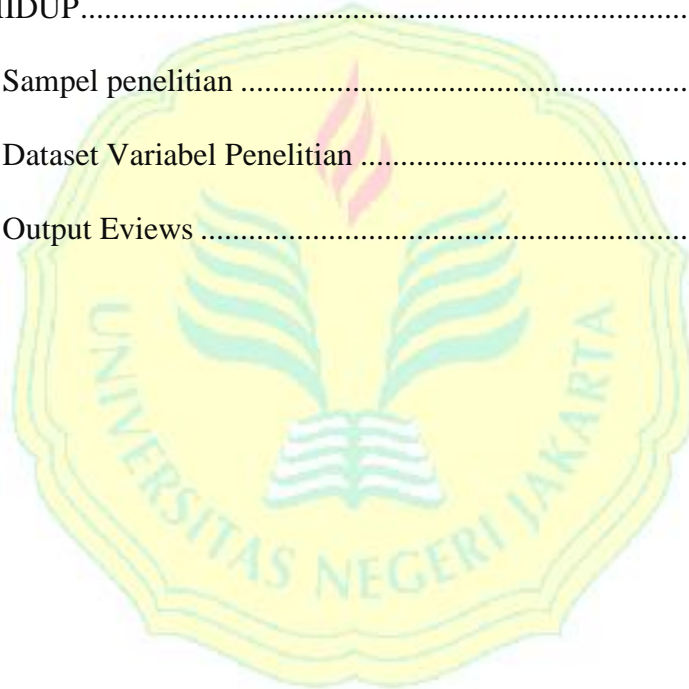
HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR RUMUS	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	15
2.1. Kajian Pustaka.....	15
2.1.1. <i>Cash Holdings</i>	15
2.1.2. Teori Kepemilikan Kas (<i>Cash Holding</i>).....	18
2.1.2.1. <i>Trade off Theory</i>	18
2.1.2.2. <i>Agency Theory</i>	20
2.1.2.3. <i>Pecking Order Theory</i>	22
2.1.2.4. <i>Upper-Echelon Theory</i>	24

2.1.3.	Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding.....	25
2.1.3.1.	<i>CEO Demographic (Gender)</i>	25
2.1.3.2.	<i>Corporate Governance</i>	27
2.1.3.3.	<i>Growth Opportunity</i>	29
2.1.3.4.	<i>Firm Size</i>	32
2.2.	Kerangka Teoritis.....	34
2.2.1.	CEO Demographic dan Cash Holding.....	34
2.2.2.	<i>Corporate Governance</i> dan <i>Cash Holding</i>	36
2.2.3.	<i>Growth Opportunity</i> dan <i>Cash Holding</i>	38
2.2.4.	<i>Firm Size</i> sebagai Variabel Kontrol.....	40
2.3.	Perumusan Hipotesis	41
2.4.	Matriks Penelitian Terdahulu.....	43
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		51
3.1.	Unit Analisis dan Ruang Lingkup Penelitian.....	51
3.2.	Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	51
3.2.1.	Populasi.....	51
3.2.2.	Sampel	51
3.2.3.	Data dan Teknik Pengumpulan Data	52
3.3.	Metode Penelitian.....	53
3.4.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	54
3.4.1.	Variabel Dependen	54
3.4.1.1.	Cash Holding (CH).....	54
3.4.2.	Variabel Independen	54

3.4.2.1.	CEO Demographic (CEO).....	55
3.4.2.2.	Corporate Governance (BOARD).....	55
3.4.2.3.	Growth Opportunity (GROWTH).....	56
3.4.3.	Variabel Kontrol	56
3.4.3.1.	<i>Firm Size</i>	57
3.5.	Metode Analisis Data.....	58
3.5.1.	Metode Estimasi Regresi Data Panel.....	59
3.5.2.	Metode Pemilihan Model.....	63
3.5.2.	Uji Asumsi Klasik Data Panel	66
3.5.2.1.	Uji Multikolinearitas	67
3.5.2.2.	Uji Heteroskedastisitas	67
3.5.3.	Uji Signifikansi.....	68
3.5.3.1.	Uji t Statistik.....	69
3.5.3.2.	Uji F Statistik.....	70
3.5.3.3.	Uji R-Squared.....	71
3.6.	Tahap Penelitian.....	72
BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN		74
4.1.	Deskripsi Unit Analisis	74
4.2.	Deskriptif Statistik	76
4.2.1.	Deskriptif Statistik Variabel Cash Holding	78
4.2.2.	Deskriptif Statistik Variabel CEO	79
4.2.3.	Deskriptif Statistik Variabel Corporate Governance	80
4.2.4.	Deskriptif Statistik Variabel <i>Growth Opportunity</i>	82

4.2.5.	Deskriptif Statistik Variabel <i>Firm Size</i>	84
4.3.	Pemilihan Metode Data Panel.....	85
4.3.1.	Pemilihan Metode Data Panel (Indonesia)	86
4.3.2.	Pemilihan Metode Data Panel (Malaysia)	89
4.4.	Uji Asumsi Klasik.....	91
4.4.1.	Uji Multikolinearitas.....	92
4.4.2.	Uji Heterokedastisitas.....	94
4.5.	Analisis Hasil Regresi.....	97
4.5.1.	Tanpa Kontrol Variabel.....	97
4.5.2.	Dengan Kontrol Variabel.....	99
4.6.	Uji Hipotesis.....	101
4.6.1.	Uji t Statistik.....	101
4.6.2.	Uji F Statistik.....	105
4.6.3.	Uji R-Squared.....	108
4.7.	Pembahasan.....	110
4.7.1.	Pengaruh CEO Demographic terhadap Cash Holding Perusahaan ..	110
4.7.2.	Pengaruh Corporate Governance terhadap Cash Holding Perusahaan	113
4.7.3.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan	116
4.7.4.	<i>Firms Size</i> sebagai variabel Kontrol.....	119
BAB V PENUTUP.....		121
5.1.	Kesimpulan.....	121
5.2.	Implikasi.....	122

5.2.1. Implikasi Teoritis	122
5.2.2. Implikasi Praktis	124
5.3. Saran.....	125
DAFTAR PUSTAKA	127
RIWAYAT HIDUP.....	137
Lampiran 1 – Sampel penelitian	139
Lampiran 2 – Dataset Variabel Penelitian	146
Lampiran 2 – Output Eviews	185



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Rasio Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur	11
Tabel 2.1 Rangkuman Korelasi Variabel berdasarkan Teori	33
Tabel 2.2 Matriks Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Rangkuman Operasional Variabel	57
Tabel 3.2 Kriteria Koefisien Determinasi	71
Tabel 4.1 Jumlah Sampel penelitian	75
Tabel 4.2 Dekriptif Statistik Variabel Penelitian	76
Tabel 4.3 Hasil Chow Test (Indonesia).....	87
Tabel 4.4 Hasil Haussman Test (Indonesia)	87
Tabel 4.5 Hasil Lagrangge Multiplier Test (Indonesia).....	88
Tabel 4.6 Hasil Chow Test (Malaysia)	89
Tabel 4.7 Hasil Haussman Test (Malaysia)	89
Tabel 4.8 Hasil Lagrangge Multiplier Test (Malaysia).....	90
Tabel 4.9 Hasil <i>Corellation Matrix</i>	92
Tabel 4.10 Hasil Uji Variance Inflation Factors (VIF)	93
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedasticity LR Test (Sampel Indonesia)	94
Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedasticity LR Test (Sampel Malaysia)	96
Tabel 4.13 Hasil Regresi Data Panel Tanpa Kontrol Variabel	97
Tabel 4.14 Hasil Regresi Data Panel Dengan Kontrol Variabel	99
Tabel 4.15 Hasil Uji t Statistik Tanpa Variabel Kontrol.....	102
Tabel 4.16 Hasil Uji t Statistik dengan Variabel Kontrol	102

Tabel 4.17 Hasil Uji F Statistik Tanpa Variabel Kontrol	106
Tabel 4.18 Hasil Uji F Statistik Dengan Kontrol Variabel	107
Tabel 4.19 Hasil Uji R-Squared Tanpa Variabel Kontrol.....	108
Tabel 4.20 Hasil Uji R-Squared Dengan Variabel Kontrol	109



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	43
Gambar 3.1 Flowchart Tahap Penelitian.....	73
Gambar 4.1 Perbandingan Rata-rata Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2010 – 2017	78
Gambar 4.2 Perbandingan Jenis Kelamin CEO pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2010 - 2017.....	80
Gambar 4.3 Perbandingan Rata-rata Corporate Governance Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2010 - 2017..	81
Gambar 4.4 Perbandingan Rata-rata <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2010 - 2017.....	83
Gambar 4.5 Perbandingan Rata-rata <i>Firm Size</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2010 - 2017.....	84

DAFTAR RUMUS

(1) Cash Holding.....	54
(2) CEO Dummy.....	55
(3) Board Size.....	55
(4) Growth Opportunity (Market To Book Value).....	56
(5) Firm Size.....	57
(6) Regresi Model Penelitian.....	59
(7) Common Effect.....	61
(8) Fixed Effect.....	61
(9) Random Effect.....	63
(10) Lagrange Multiplier.....	65
(11) T Statistik.....	69
(12) F Statistik.....	70
(13) R-Squared.....	71