

**INVESTASI, SENSITIVITAS *CASH FLOW*, *FINANCIAL CONSTRAINT* DAN *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN  
NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN  
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA MANAJEMEN  
DEPARTEMEN MANAJEMEN  
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**



**DIAJUKAN OLEH:  
DIAN PERMATASARI  
NIM: 041211232006**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2016**

**SKRIPSI**

**INVESTASI, SENSITIVITAS *CASH FLOW*, *FINANCIAL CONSTRAINT* DAN *CASH HOLDING* PADA PERUSAHAAN  
NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**DIAJUKAN OLEH:  
DIAN PERMATASARI  
NIM: 041211232006**

**TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH :**

**DOSEN PEMBIMBING,**

  
**Dr. FITRI ISMIYANTI, SE., M.Si**

**TANGGAL** 10 Juni 2016

**KETUA PROGRAM STUDI,**

  
**Dr. MASMIRA KURNIAWATI, M.Si**

**TANGGAL** 10 Juni 2016

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Dian Permatasari, 041211232006), menyatakan bahwa :

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis Skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, Mei 2016



Dian Permatasari

NIM. 041211232006

## KATA PENGANTAR

Dengan mengucap puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan proposal skripsi ini dengan baik. Adapun penyusunan proposal skripsi ini penulis menyusun dengan maksud dan tujuan untuk memenuhi tugas akhir dan melengkapi salah satu syarat kelulusan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Program Studi S1-Manajemen, Universitas Airlangga Surabaya.

Dalam usaha menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya akan keterbatasan waktu, pengetahuan, dan biaya sehingga tanpa bantuan dan bimbingan dari semua pihak tidaklah mungkin berhasil dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini tidaklah berlebihan apabila penulis menghanturkan banyak terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Dian Agustia, SE., M.Si., Ak. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
2. Ibu Dr. Masmira Kurniawati, M.Si selaku Ketua program studi yang telah memberi ijin kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi ini.
3. Ibu Dr. Fitri Ismiyanti, SE., M.Si selaku Dosen pembimbing yang telah berbaik hati memberikan waktu, arahan, dan bimbingan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi ini dengan baik.
4. Bapak Ida Bagus Gede Adi Permana, S.E., M.Sc selaku Dosen Wali penulis yang selalu memberikan nasihat dan motivasi, baik di bidang akademik maupun non akademik.
5. Bapak Mardi dan Ibu Halimah, orang tua penulis yang selalu menjadi motivator dan penasihat. Terima kasih untuk doa dan semangat bagi penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.
6. Keluarga besar penulis yang selalu mendoakan penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.

7. Sahabat hangat Akpres BEM UNAIR 2014, Andri Rianawati, Qurotul Ainiyah, Vika Rosmala, Irfana Rahma, Danu Mawanto, Yazid, Alfiyah Fifi, Alhada Habib, Lidya Victoria, Rendi CDP, Rizhanif Amir Rahman, Kholikul Amin. Terima kasih telah menjadi keluarga bagi penulis melalui segala canda tawa, kekonyolan, doa dan motivasinya.
8. Sahabat dan keluarga kecil DWS, Wanudya Yoga A, Reza Bakhtiar, Uma Kusuma, Handy Pratama, Sukartono, Saad Bairuqi, Andik Eko Saputra dan Anton Budi Satria yang selalu menceriakan hari-hari penulis melalui semangat, keceriaan serta doa di setiap kesempatan.
9. Keluarga seperjuangan AUBMO, Septina Bulanne, Prakuta Wijaya, Esty Okta, Galih E. Prasetyo, Mirna Inda Purwandani, Shintya P., Tsamrotul M., Amelia A., Endang Lestari, atas semangat, motivasi, dan canda tawa selama penulis menempuh studi di Universitas Airlangga.
10. Sahabat dalam suka dan duka, Mbak Nisun, Dewi, Onad dan Novi, terima kasih untuk semangat bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi.
11. Teman-teman Manajemen angkatan 2012, khususnya konsentrasi keuangan, terima kasih atas kerja sama dan kebersamaan selama ini.
12. Dan kepada semua pihak orang dekat yang penulis tidak bisa sebutkan satu per satu, memberikan dukungan motivasi untuk dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Mengingat keterbatasan kemampuan yang penulis miliki, maka penulis menyadari bahwa penyusunan proposal skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan walaupun demikian penulis berharap semoga proposal skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Surabaya, 5 Mei 2016

Penulis

**ABSTRAK**

Investasi akan dinilai berharga apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan perusahaan. Di dalam keadaan pasar tidak sempurna keputusan investasi dan keputusan pendanaan dari internal ataupun eksternal akan saling berkaitan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat sensitivitas *cash flow* terhadap investasi dengan menggunakan klasifikasi berupa *cash holding* perusahaan. *Cash holding* berguna untuk menghindari risiko likuiditas. Perusahaan yang mengalami kesulitan dalam mengakses pendanaan dari eksternal dan lebih bergantung terhadap dana internal dikatakan mengalami kondisi *constraint*. Penulis menggunakan dua model penelitian berbeda, yaitu model pertama tentang sensitivitas *cash flow* terhadap investasi pada perusahaan *constraint* dan *unconstraint* lalu model kedua tentang faktor yang mempengaruhi *cash holding*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2011 dengan jumlah observasi 352 pada model pertama dan 284 observasi pada model kedua. Hasil regresi menunjukkan sensitivitas *cash flow* lebih besar pada perusahaan *constraint* daripada perusahaan *unconstraint*. Hal ini menyatakan perusahaan *constraint* lebih bergantung terhadap dana internal dalam melakukan investasi. Pada model kedua menunjukkan ada pengaruh positif dari *cash flow* terhadap *cash holding*. Kemudian *short term debt* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

**Kata kunci :** investasi, *constraint*, *cash flow*, *cash holding*

**ABSTRACT**

Investment will be notified as valuable when it can improve company's value. Increasing the company's value will be followed by the increasing in the profitability. In the imperfection capital market, investment and funding decision from internal or external will be tied each other. This research has a point to know about the cash flow sensitivity to investment with the classification by cash holding. Cash holding is useful as a defense risk for liquidity. Firms who faced difficulty to get external funding and more rely on internal funding called as company with financial constraint condition. The author use two different observation model, the first model will talked about cash flow sensitivity to investment in the firm with constraint and unconstraint condition, the second model will explain about the factors which have impact to cash holding. Sample which is used in this observation consist of non financial company who registered at Indonesia Stock Exchange since 2008 until 2011 with the total of companies are 352 at the first model and 284 at the second model. The result of this regression showed that the sensitivity of cash flow higher in the constraint company rather than unconstraint company. In the second model showed there is positive impact from cash flow to cash holding. Then short term debt has negative relationship to cash holding also size of firm has no relationship to cash holding.

**Keywords :** investment, constraint, cash flow, cash holding

## DAFTAR ISI

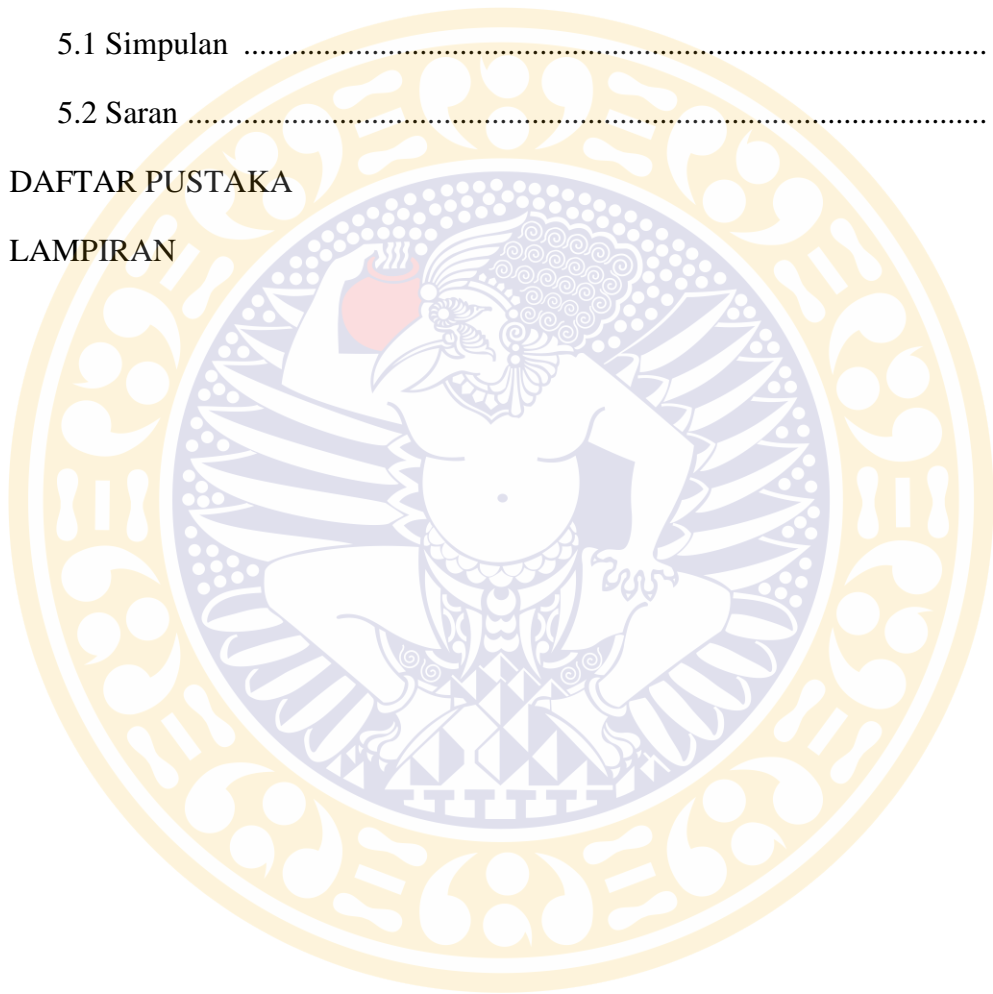
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAK .....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 Pengertian dan Pengukuran <i>Financial Constraint</i> .....	9
2.1.2 Pengertian dan Pengukuran Investasi .....	10
2.1.3 Pengertian dan Pengukuran <i>Cash Flow</i> .....	12
2.1.4 Pengertian dan Pengukuran <i>Cash Holding</i> .....	13
2.1.5 Pengertian dan Pengukuran <i>Short Term Debt</i> .....	14
2.1.6 Pengertian dan Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	15



2.1.7 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi .....	16
2.1.7.1 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada <i>All Firm</i> .....	16
2.1.7.2 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada Perusahaan Kondisi <i>Constraint</i> .....	16
2.1.7.3 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada Perusahaan Kondisi <i>Unconstraint</i> .....	17
2.1.8 Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i> .....	18
2.1.9 Pengaruh <i>Short Term Debt</i> terhadap <i>Cash Holding</i> .....	19
2.1.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i> .....	20
2.1.11 Faktor-Faktor Lain yang Mempengaruhi Investasi pada <i>All Firm, Constraint dan Unconstraint</i> .....	21
2.1.11.1 <i>Market to Book</i> .....	21
2.1.12 Faktor-Faktor Lain yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> .....	22
2.1.12.1 Dividen.....	23
2.2 Penelitian Sebelumnya .....	23
2.3 Hipotesis dan Model Analisis .....	25
2.3.1 Hipotesis Penelitian .....	25
2.3.2 Model Analisis .....	28
2.4 Kerangka Berfikir .....	29
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Pendekatan Penelitian .....	31
3.2 Identifikasi Variabel .....	31
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	32
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	33
3.5 Prosedur Penelitian Sampel .....	33

3.6	Prosedur Pengumpulan Data .....	34
3.7	Teknik Analisis .....	34
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	39
4.2	Deskripsi Hasil Penelitian .....	40
4.3	Pengujian Asumsi Klasik .....	43
4.4	Analisis Model dan Pengujian Hipotesis .....	45
4.4.1	Pengujian Model 1 Regresi <i>Cash Flow</i> , terhadap Investasi pada <i>All Firm</i> , <i>Constraint</i> dan <i>Unconstraint</i> .....	45
4.4.2	Pengujian Model 2 Regresi <i>Cash Flow</i> , <i>Short Term Debt</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i> .....	49
4.5	Pembahasan .....	51
4.5.1	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada <i>All Firm</i> .....	51
4.5.2	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada Perusahaan Kondisi <i>Constraint</i> .....	51
4.5.3	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada Perusahaan Kondisi <i>Unconstraint</i> .....	53
4.5.4	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i> .....	55
4.5.5	Pengaruh <i>Short Term Debt</i> terhadap <i>Cash Holding</i> .....	56
4.5.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i> .....	57
4.5.7	Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Investasi .....	58
4.5.7.1	Pengaruh <i>Market to Book</i> terhadap Investasi pada <i>All Firm</i> .	58
4.5.7.2	Pengaruh <i>Market to Book</i> terhadap Investasi pada Perusahaan <i>Constraint</i> .....	58

4.5.7.3 Pengaruh <i>Market to Book</i> terhadap Investasi pada Perusahaan <i>Unconstraint</i> .....	59
4.5.8 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap <i>Cash Holding</i> .....	59
4.5.8.1 Dividen.....	59
<b>BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Simpulan .....	61
5.2 Saran .....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

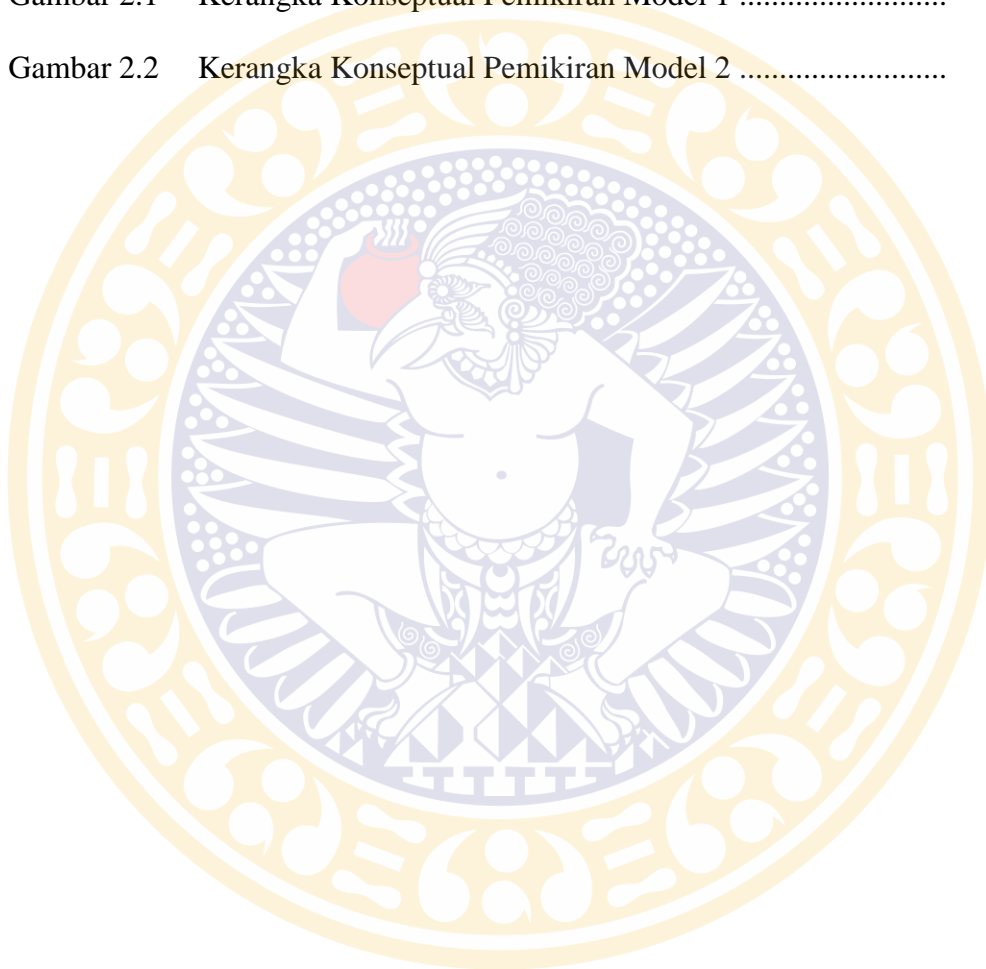


## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar Jumlah Perusahaan Sampel Pada Model 1 dan Model 2 Berdasarkan Jenis Industri.....	39
Tabel 4.2	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian .....	40
Tabel 4.3	Hasil Analisis Regresi Model 1 <i>Cash Flow</i> terhadap Investasi pada <i>All Firm, Constraint</i> dan <i>Unconstraint</i> .....	46
Tabel 4.4	Hasil Analisis Regresi Model 2 <i>Cash Flow, Short Term Debt</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cash Holding</i> .....	49

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1	Grafik Investasi Aset Tetap dan <i>Cash Holding</i> Perusahaan Periode 2008-2011 .....	4
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual Pemikiran Model 1 .....	27
Gambar 2.2	Kerangka Konseptual Pemikiran Model 2 .....	27



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Non-Keuangan
- Lampiran 2 Data Perhitungan Seluruh Variabel Penelitian untuk Perusahaan Non-Keuangan Periode 2008-2011
- Lampiran 3 Output Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 4 Output Uji Regresi Linear Berganda

