	<p style="text-align: center;">Wahana Riset Akuntansi Vol. 7, No 1, April 2019, Hal 1477-1492</p>	<p>ISSN : 2338-4786 (Print) ISSN : 2656-0348 (Online) <a href="http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/issue/archive">http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/issue/archive</a></p>
---	---	---

## Pengaruh Kualitas Laba Dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)

Dina Kaltsum<sup>1</sup>, Nurzi Sebrina<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: [dinakaltsum@gmail.com](mailto:dinakaltsum@gmail.com)

<sup>2</sup>Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: [nurzisebrina@gmail.com](mailto:nurzisebrina@gmail.com)

**Abstract:** *This study aims to examine the effect of earnings quality in moderating the relationship of cash holdings and firms efficiency. This study is classified as causative research. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange period of 2013 to 2016. By using purposive sampling method, there were 88 companies as the research's sample. Firms Efficiency variable are measured by the DEA model, cash holdings variable are measured by cash ratio, and earnings quality variable are measure by accrual quality. The type of data used is secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and used is panel regression analysis. The results of this study indicate that cash holdings has a positive and significant effect on firms efficiency, but earnings quality is not able to strengthen or weaken the relationship between cash holdings and firms efficiency.*

**Keywords:** *Cash holdings, earnings quality, firms Efficiency.*

### How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)

Kaltsum, D; Sebrina, N. (2019). Pengaruh Kualitas Laba Dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), 1477-1492.

## 1. PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan semakin ketat, disebabkan karena perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang pesat, serta banyaknya perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan. Kondisi tersebut membuat perusahaan harus dapat memperbaiki dan mengelola dengan baik proses bisnisnya. Efisiensi adalah salah satu kata kunci untuk permasalahan ini. Efisiensi perusahaan menyangkut pengelolaan hubungan input dan output, yang diartikan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan sejumlah sumberdaya untuk dapat menghasilkan output yang maksimal (Sribudiani, 2014).

Pengukuran efisiensi penting dilakukan untuk mengetahui pada tingkat mana efisiensi dari pengelolaan bisnis yang telah dijalankan perusahaan, apakah terjadi peningkatan ataupun penurunan (Nasution, 2006). Efisiensi juga menjadi salah satu tolak ukur dari kinerja perusahaan. Peningkatan efisiensi dalam suatu perusahaan bukanlah suatu hal yang mudah, diperlukan manajemen dan pengelolaan yang baik. Perusahaan dengan efisiensi yang tinggi

mencerminkan kemampuan manajemen dalam menyelesaikan setiap pekerjaan sesuai target yang telah ditetapkan, bahkan mampu melakukannya lebih singkat dari waktu ke waktu.

Efisien atau tidaknya suatu perusahaan dapat dilihat dari pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen. Pengelolaan aset merupakan hal yang penting dalam perusahaan. Pengelolaan aset yang efektif dan efisien dapat menjadi penentu kinerja perusahaan (Zelenyuk, 2006). Kas adalah salah satu aset yang harus dikelola dengan baik dan efisien oleh perusahaan (Supar *et al.*, 2018). Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, seperti untuk membayar tenaga kerja, membeli bahan baku, membayar utang & bunga, dan lainnya.

Perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Apabila kas yang dimiliki perusahaan besar, maka perusahaan dapat dengan mudah memenuhi kebutuhan operasionalnya dan juga dapat mengalokasikan sumber daya dengan

baik untuk mencapai efisiensi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kas yang tinggi mampu bertahan dan berkinerja dengan baik sehingga menarik banyak investor untuk berinvestasi (Tahir & Alifiah, 2015). Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan lebih banyak laba di masa depan.

Sedangkan jika perusahaan memiliki kas yang terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk memenuhi kebutuhannya, sehingga perusahaan harus melakukan pinjaman pada pihak lain. Pinjaman atau utang yang terlalu besar pada perusahaan akan membuat nilai dan kinerja perusahaan menjadi buruk (Supar *et al.*, 2018). Perusahaan yang kesulitan memenuhi kebutuhan operasionalnya akan berdampak langsung kepada efisiensi perusahaan, karena perusahaan tidak dapat mengalokasikan sumber daya dengan baik sehingga menurunkan efisiensi perusahaan.

Peneliti terdahulu menemukan bahwa kontribusi memegang kas memiliki hubungan yang signifikan dengan efisiensi perusahaan, namun ada berbagai hasil yang ditemukan dalam melakukan penelitian ini. Abushammala & Sulaiman (2014) menemukan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan kas dengan efisiensi perusahaan, yang artinya akan ada peningkatan efisiensi perusahaan jika perusahaan tersebut memiliki tingkat memegang kas yang tinggi. Penelitian dengan hasil serupa juga dilakukan oleh Mikkelson & Partch (2003), Das (2015), Fresard (2010), dan Supar *et al.* (2018).

Namun juga ada peneliti lain yang berbeda pendapat dan menemukan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif terhadap efisiensi perusahaan, yang artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan kas maka hal itu akan menghambat efisiensi perusahaan, misalnya pada penelitian Raheman & Nasr (2007), Couderc (2005), dan Pan (2006). Perbedaan tingkat kepemilikan kas oleh masing-masing perusahaan disebabkan oleh peluang investasi, asimetri informasi, akses perusahaan ke pasar modal serta masalah agensi yang dimiliki perusahaan (Dittmar *et al.*, 2003).

Ditemukan bahwa memiliki atau menyimpan kas dapat membawa efek positif serta efek negatif terhadap suatu perusahaan. Tingkat kas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena kas dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan

operasional dan untuk investasi. Namun tingkat kas yang tinggi juga dapat menciptakan konflik agensi dalam perusahaan (Ferreira & Vilela, 2004). Scott (2012) menjelaskan bahwa konflik keagenan muncul karena manajer tidak mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk investasi. Konflik keagenan ini akan menyebabkan nilai perusahaan menurun karena manajer cenderung berinvestasi dalam proyek yang berkualitas rendah untuk mengumpulkan uang lebih banyak untuk dirinya sendiri (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015) daripada berinvestasi dalam proyek yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Gill & Shah, 2012).

Situasi ini nantinya membuat banyak investor mengancam posisi manajer, karena terjadinya penurunan nilai perusahaan (Al-Dhamari dan Ku Ismail, 2015). Dengan demikian, manajer cenderung membuat beberapa perubahan pada angka laba dalam laporan keuangan untuk mengamankan posisi mereka di perusahaan. Dampak perubahan dalam angka laba akan mempengaruhi keandalan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Healy dan Wahlen (1999) percaya bahwa laporan keuangan akan menjadi kurang dapat diandalkan jika tidak secara akurat mencerminkan aktivitas ekonomi aktual dari perusahaan dan menyebabkan misalokasi sumber daya. Perusahaan-perusahaan kemudian akan menghasilkan kualitas laba yang buruk karena laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan berlawanan dengan kegiatan ekonomi perusahaan yang sebenarnya.

Perusahaan dengan kualitas laba yang buruk tidak mampu untuk memprediksi kualitas laba di masa depan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan (Maham & Shabanha, 2015). Kinerja perusahaan yang buruk akan menghambat perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya secara efisien. Perusahaan dikatakan memiliki kualitas laba yang baik jika laba yang dilaporkan tersebut dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan yang terbaik (Warianto dan Rusiti, 2014). Perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik cenderung dapat mengelola dan mengalokasikan sumber daya dengan baik. Sehingga kondisi tersebut dapat meningkatkan efisiensi perusahaan (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015). Hal tersebut membuat peneliti

tertarik menjadikan kualitas laba menjadi variabel moderasi.

Penelitian yang berkaitan dengan kepemilikan kas, sebagian besar hanya terfokus pada negara-negara maju, seperti di Amerika dan Eropa. Hasil penelitian di negara maju berbeda dan tidak dapat diimplementasikan di negara lain, apalagi di negara berkembang, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berfokus pada negara berkembang, yaitu di Indonesia. Sepengetahuan peneliti belum ada penelitian tentang pengaruh kepemilikan kas dan kaitannya terhadap efisiensi perusahaan di Indonesia.

Peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Konsep perusahaan manufaktur ini sejalan dengan konsep efisiensi perusahaan yang menyangkut pada pengelolaan sejumlah input untuk menghasilkan output, sehingga perusahaan manufaktur cocok untuk dijadikan objek penelitian.

Selain itu, Tahir dan Alifiah (2015) menyoroti bahwa sebagian besar peneliti sebelumnya tidak mengklasifikasikan perusahaan sesuai dengan industrinya, sedangkan penting untuk mempelajari latar belakang bisnis secara terpisah sesuai dengan sektornya, hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan dengan jenis industri dan struktur keuangan yang sama. Perusahaan manufaktur juga memiliki akses yang besar ke pasar modal yang diharapkan dapat mendukung penelitian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kualitas laba dalam memoderasi hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.

## 2. TELAHAH LITETUR DAN HIPOTESIS

### 2.1 Teori Keagenan

*Agency theory* (teori keagenan) adalah teori yang biasa digunakan dalam kontrak bisnis selama ini. Anthony (2009:269) menyebutkan bahwa di dalam teori keagenan dikenal istilah prinsipal dan agen, dimana prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan agen adalah manajer atau CEO. Teori keagenan ada ketika salah satu

pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan jasa, prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan dan mengelola perusahaan. Pemegang saham menyewa CEO dan berharap CEO tersebut dapat bertindak sesuai dengan kepentingan mereka, sehingga agen harus bertindak sama produktifnya seperti jika mereka adalah pemilik (Anthony, 2009:269).

Scott (2012) menjelaskan bahwa konflik keagenan muncul karena manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal masing-masing ingin memaksimalkan kemakmurannya, namun, manajer lebih menguasai informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham karena manajer mengelola perusahaan secara langsung sedangkan pemegang saham sulit memperoleh informasi secara efektif tentang operasional perusahaan sehingga terjadi asimetri informasi. Asimetri informasi memicu manajer untuk melakukan tindakan-tindakan oportunistik, seperti melakukan inefisiensi dalam pengelolaan perusahaan dan melakukan manajemen laba dalam penyusunan laporan keuangan.

Prinsipal menginginkan manajer menggunakan kas sesuai dengan kebutuhan dan menggunakan kas untuk mengalokasikan sumber daya dengan baik, sehingga kebutuhan operasional perusahaan terpenuhi dan perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Kondisi ini membuktikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, dan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan efisiensi perusahaan, namun, pada kenyataannya keinginan yang dimiliki prinsipal tidak sejalan dengan manajer, hal itu yang akan menimbulkan konflik keagenan.

### 2.2 Efisiensi Perusahaan

Kata efisien berasal dari bahasa latin yaitu *efficere* yang berarti menghasilkan, mengadakan, dan menjadikan. Efisiensi dapat dirumuskan menurut suatu pengertian tertentu yaitu memaksimalkan perbandingan antara hasil bersih yang nyata dengan pengorbanan yang diberikan. Efisiensi merupakan hasil optimal yang dicapai dengan penggunaan sumber yang terbatas, dengan kata lain hubungan antara apa yang diproduksi dengan apa yang telah diselesaikan (Hasibuan, 1984:233).

Pengukuran efisiensi penting dilakukan untuk mengetahui pada tingkat mana efisiensi dari pengelolaan bisnis yang telah dijalankan oleh perusahaan, apakah terjadi peningkatan ataupun penurunan (Nasution, 2006). Menurut Drucker (1993) pengukuran efisiensi dilakukan untuk menilai apakah perusahaan telah mencapai hasil atau tujuan sesuai yang diharapkan. Manajer yang memiliki kemampuan untuk menekan biaya yang dipergunakan untuk mencapai tujuan adalah manajer yang bertindak efisien.

Konsep efisiensi pertama kali diperkenalkan oleh Farrel (1957) yang mengemukakan bahwa efisiensi dalam sebuah perusahaan terdiri dari dua unsur, yaitu efisiensi teknis (*technical efficiency*) dan efisiensi alokatif (*allocative efficiency*). Unsur ini kemudian digabungkan untuk menghasilkan ukuran efisiensi total atau efisiensi ekonomis (*economic efficiency*). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *technical efficiency* yang diukur menggunakan pendekatan non-parametrik yang dikenal dengan sebagai model DEA (*Data Envelopment Analysis*).

### 2.3 Manajemen Kas

Kas (*Cash*) adalah salah satu dari banyak aset yang paling *liquid* dan paling mudah berpindah tangan dalam transaksi. Kas terdiri dari kas yang ada ditangan (*cash on hand*), seperti uang koin & uang kertas, dan kas yang disimpan di bank (*cash in bank*) dalam berbagai bentuk seperti deposito & rekening koran (Sartono, 2010). Kas diperlukan untuk menjaga likuiditas perusahaan, seperti membeli bahan baku, membayar utang & bunga, membayar tenaga kerja, dan lain sebagainya. Kas penting untuk dikelola dengan baik sehingga perlu adanya manajemen kas.

Manajemen Kas adalah pengelolaan kas yang dimiliki oleh suatu entitas dengan memperhatikan upaya-upaya pengendalian yang baik sehingga dapat digunakan secara efisien dan efektif dalam aktivitas operasional entitas tersebut (Megantara, 2006:24).

Manajemen kas bertujuan untuk menjaga saldo kas perusahaan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya (menjaga likuiditas). Perusahaan yang memiliki saldo kas terlalu sedikit, dapat mengalami kehabisan kas sehingga tidak dapat memenuhi kebutuhan operasional dan kewajibannya keuangannya, artinya perusahaan tidak dapat menjaga

likuiditasnya. Saldo kas yang terlalu sedikit berdampak buruk pada kinerja dan juga efisiensi perusahaan. Perusahaan harus mencari dana jangka pendek, baik berupa pinjaman atau penjualan surat berharga, yang juga membutuhkan berbagai biaya.

Oleh sebab itu, kas perlu dikelola dengan baik, dan untuk menentukan saldo kas yang tepat, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan manfaat (*benefits*) mengadakan kas dan biaya yang timbul akibat pengadaan kas tersebut (Sudana, 2011:240).

### 2.4 Kualitas Laba

Laba merupakan salah satu komponen penting dalam laporan keuangan. Informasi laba dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan bagi *stakeholders*, seperti investor dan kreditor, baik itu keputusan untuk melakukan investasi atau keputusan untuk memberikan kredit. Laba yang dilaporkan pada laporan keuangan haruslah mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, karena informasi tersebut dapat digunakan oleh *stakeholders* sebagai indikator untuk mengukur kinerja dan efisiensi perusahaan.

Pentingnya informasi laba bagi *stakeholders* menuntut laba yang dilaporkan tidak hanya tinggi dalam hal angka, namun juga berkualitas dalam penyajiannya. Laporan keuangan dikatakan tidak dapat diandalkan apabila menyajikan kualitas laba yang buruk, karena kualitas laba yang buruk tidak dapat memprediksikan kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

Bellovary *et al.* (2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba yang dilaporkan untuk menggambarkan laba perusahaan yang sebenarnya serta kebermanfaatannya laba tersebut dalam memprediksi laba masa depan. Subramanyam (2013:144) menjelaskan bahwa kualitas laba mengacu pada relevansi laba dalam mengukur tingkat kinerja perusahaan, serta ketepatan pilihan manajemen atas prinsip akuntansi dan aplikasinya dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan

### 2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang meneliti hubungan kecakapan manajerial dengan kualitas laba adalah penelitian yang dilakukan oleh Mikkelsen & Partch (2003), Couderc (2005), Pan (2006), Raheman & Nasr (2007),

Fresard (2010), Abushammala & Sulaiman (2014), Das (2015), Tahir & Alifiah (2015), Hasan (2016), Supar *et al.* (2018), dan Al-Dhamari & Ku Ismail (2015). Dengan ringkasan hasil sebagai berikut:

- a. Kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan (Mikkelson & Partch, 2003; Fresard, 2010; Abushammala & Sulaiman, 2014; Das, 2015; Tahir & Alifiah, 2015; Hasan, 2016; Supar *et al.*, 2018).
- b. Kepemilikan kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan (Couderc, 2005; Pan, 2006; Nasr, 2007).
- c. Kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan, hubungan tersebut semakin melemah pada saat kualitas laba rendah (Supar *et al.*, 2018).
- d. Kualitas laba yang tinggi dapat memperkuat hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015).

## 2.6 Pengembangan Hipotesis

### 2.6.1 Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan

Efisiensi merupakan ukuran keberhasilan yang dilihat dari penggunaan sumber daya yang minimal untuk mencapai hasil dari kegiatan yang dijalankan. Pengukuran efisiensi penting dilakukan untuk mengetahui pada tingkat mana efisiensi dari pengelolaan bisnis yang telah dijalankan oleh perusahaan, apakah terjadi peningkatan ataupun penurunan (Nasution, 2006). Pengukuran efisiensi dilakukan untuk menilai apakah perusahaan telah mencapai hasil atau tujuan sesuai yang diharapkan (Drucker, 1993).

Efisien atau tidaknya suatu perusahaan dapat dilihat dari pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen. Pengelolaan aset merupakan hal yang penting dalam perusahaan. Pengelolaan aset yang efektif dan efisien dapat menjadi penentu kinerja perusahaan (Zelenyuk, 2006). Kas adalah salah satu aset yang harus dikelola dengan baik dan efisien oleh perusahaan (Supar *et al.*, 2018).

Keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangat penting untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, seperti untuk membayar tenaga kerja, membeli bahan baku, membayar utang & bunga, dan lainnya. Saldo kas yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi efisiensi perusahaan (Supar *et*

*al.*, 2018). Perusahaan yang menyimpan kas terlalu sedikit akan kesulitan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, sedangkan Perusahaan yang memiliki tingkat kas yang tinggi mampu bertahan dan berkinerja dengan baik (Tahir & Alifiah, 2015).

Perusahaan yang memiliki tingkat kas yang tinggi dapat menggunakan kas untuk memberdayakan sumber daya/input dengan baik maka perusahaan dapat menghasilkan output yang sesuai dengan apa yang telah dianggarkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan meningkatkan efisiensi perusahaan (Supar *et al.*, 2018). Sehingga semakin tinggi kepemilikan kas didalam perusahaan maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan.

Hasil penelitian Mikkelson & Partch (2003), Abushamma & Sulaiman (2014), dan Supar *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan. Namun berdasarkan penelitian Couderc (2005), Pan (2006), dan Nasr (2007) mengatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif terhadap efisiensi perusahaan.

**H<sub>1</sub>:** Semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkat efisiensi perusahaan.

### 2.6.2 Kepemilikan Kas, Kualitas Laba, dan Efisiensi Perusahaan

Ditemukan bahwa memiliki atau menyimpan kas dapat membawa efek positif serta efek negatif terhadap suatu perusahaan. Tingkat kas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena kas dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan untuk investasi. Namun tingkat kas yang tinggi juga dapat menciptakan konflik agensi dalam perusahaan (Ferreira & Vilela, 2004).

Konflik keagenan muncul karena manajer tidak mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk investasi. Konflik keagenan ini akan menyebabkan nilai perusahaan menurun karena manajer cenderung berinvestasi dalam proyek yang berkualitas rendah untuk mengumpulkan uang lebih banyak untuk dirinya sendiri (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015) daripada berinvestasi dalam proyek yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Gill & Shah, 2012).

Situasi ini nantinya membuat banyak investor mengancam posisi manajer, karena terjadinya penurunan nilai perusahaan (Al-Dhamari dan Ku Ismail, 2015). Dengan demikian, manajer cenderung membuat beberapa perubahan pada angka laba dalam laporan keuangan untuk mengamankan posisi mereka di perusahaan. Dampak perubahan dalam angka laba akan mempengaruhi keandalan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Healy dan Wahlen (1999) percaya bahwa laporan keuangan akan menjadi kurang dapat diandalkan jika tidak secara akurat mencerminkan aktivitas ekonomi aktual dari perusahaan dan menyebabkan mislokasi sumber daya. Perusahaan-perusahaan kemudian akan menghasilkan kualitas laba yang buruk karena laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan berlawanan dengan kegiatan ekonomi perusahaan yang sebenarnya.

Kualitas laba yang buruk dipengaruhi oleh adanya konflik keagenan yang akan menyebabkan ketidakpastian atau risiko yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerja perusahaan (Maham & Shabanha, 2015). Kinerja perusahaan yang buruk disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan untuk memprediksi kinerja operasi di masa depan, dimana hal ini akan menghambat perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya secara efisien karena kualitas laba yang buruk.

Perusahaan dikatakan memiliki kualitas laba yang baik jika laba yang dilaporkan tersebut dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan yang terbaik (Warianto dan Rusiti, 2014). Perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik cenderung dapat mengelola dan mengalokasikan sumber daya dengan baik. Sehingga kondisi tersebut dapat meningkatkan efisiensi perusahaan (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015).

**H<sub>2</sub>:** Semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkat efisiensi perusahaan, hubungan tersebut semakin menguat pada saat kualitas laba tinggi.

## 2.7 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1. Pada penelitian ini juga digunakan variabel kontrol yaitu, ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan leverage pada tiap-tiap hipotesis penelitian.

## Lampiran 1

### 3. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian eksplanatoris kausatif. Jenis data adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan tahun 2013-2016. Sumber data berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data ini berbentuk *time series* dan *cross section* sehingga data yang digunakan adalah data panel.

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki data lengkap terkait variabel yang digunakan dalam penelitian, dan menyajikan mata uang rupiah (Rp) yang konsisten selama periode pengamatan, yaitu tahun 2013-2016. Sehingga didapatkan sampel untuk penelitian sebanyak 88 perusahaan.

## Lampiran 2

### 3.1 Variabel Penelitian dan Pengukurannya

#### 3.1.1 Efisiensi Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah efisiensi perusahaan. Mengikuti penelitian Soh (2015) dan Supar *et al.*, (2018) efisiensi perusahaan akan diukur menggunakan model DEA, dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Max}\theta = \frac{\text{Output}}{\text{Input}}$$

Dimana, Outputnya adalah penjualan bersih. Inputnya adalah total utang, total ekuitas, dan beban gaji.  $\theta$  merupakan derajat atau nilai efisiensi perusahaan.  $\theta$  akan bernilai antara 0 hingga 1, perusahaan yang nilai  $\theta$  adalah 1 menggambarkan manajernya telah efisien dalam menggunakan sumberdaya perusahaan

#### 3.1.2 Kepemilikan Kas

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan kas. Mengikuti penelitian

Opler *et al.* (1999), Soh (2015), dan Supar *et al.* (2018) kepemilikan kas akan diukur menggunakan rasio kas, dengan persamaan sebagai berikut:

$$CR = \frac{Cash}{Net\ Asset}$$

Dimana, CR adalah *cash ratio*. *Cash* adalah jumlah kas dan setara kas. *Net asset* merupakan jumlah aset bersih.

### 3.1.3 Kualitas Laba

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kualitas laba. Mengikuti penelitian Al-Dhamari & Ku Ismail (2015) dan Supar *et al.*, (2018) kualitas laba akan diukur menggunakan kualitas akrual, dengan persamaan sebagai berikut:

$$TCA_{it} = \alpha + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{t+1} + e_{it}$$

Dimana, CFO adalah arus kas operasi yang didapatkan dengan membagi kas bersih dari aktivitas operasi sebesar dan rata-rata total aset. TCA (*total current accrual*) didapatkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$TCA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta CASH_{it} + \Delta STDEBT_{it} - DEPN_{it}$$

Dimana,  $\Delta CA_{it}$  adalah perubahan dalam aset lancar tahun berjalan.  $\Delta CL_{it}$  adalah perubahan dalam kewajiban lancar tahun berjalan.  $\Delta CASH_{it}$  adalah perubahan dalam kas tahun berjalan.  $\Delta STDEBT_{it}$  adalah perubahan kewajiban jangka panjang yang segera jatuh tempo tahun berjalan.  $DEPN_{it}$  adalah jumlah depresiasi dan amortisasi. TCA lalu kemudian dibagi dengan rata-rata total aset.

Kualitas laba dari suatu perusahaan dapat ditangkap menggunakan metode kualitas akrual (AQ). Kualitas akrual (AQ) untuk penelitian ini adalah standar deviasi residu dari model 1 diatas. Kualitas laba dapat kita ketahui dengan cara mengalikan jumlah standar deviasi dengan (-1), karena tingkat kualitas laba merupakan kebalikan dari jumlah standar deviasi. Perusahaan diindikasikan memiliki kualitas laba yang tinggi jika kualitas akrual juga lebih tinggi tetapi menunjukkan nilai yang kecil pada standar deviasi residu, namun, jika hasilnya menunjukkan nilai yang tinggi pada standar deviasi residu dengan kualitas akrual

yang lebih rendah, itu berarti perusahaan memiliki kualitas laba yang rendah.

## 3.2 Variabel Kontrol

### 3.2.1 Ukuran Perusahaan (FS)

Untuk mengukur ukuran perusahaan, dapat digunakan rumus berikut ini:

$$Firm\ Size = \log Total\ Aset$$

### 3.2.2 Pertumbuhan Perusahaan (FG)

Untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, dapat digunakan rumus berikut ini

$$Firm\ Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

### 3.2.3 Leverage

Untuk mengukur leverage, dapat digunakan rumus berikut ini

$$Lev = \frac{Total\ utang}{Total\ aset}$$

## 3.3 Model Penelitian

### 3.3.1 Uji Pengaruh Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan t

Adapun untuk menguji pengaruh kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

#### Model 1:

$$FE_{it} = \alpha_i + \beta_{1i} CR_{it} + \beta_{2i} FS_{it} + \beta_{3i} FG_{it} + \beta_{4i} LEV_{it} + e_{it}$$

Dimana,  $\beta_1 CR_{it}$  menggambarkan besaran pengaruh kepemilikan kas terhadap efisiensi perusahaan.

### 3.3.2 Uji Pengaruh Kualitas Laba dalam Memoderasi Hub. Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan

Adapun untuk menguji pengaruh kualitas laba dalam memoderasi hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

#### Model 2:

$$FE_{it} = \alpha_i + \beta_{1i} CR_{it} + \beta_{2i} AQ_{it} + \beta_{3i} CR_{it} \times AQ_{it} + \beta_{4i} FS_{it} + \beta_{5i} FG_{it} + \beta_{6i} LEV_{it} + e_{it}$$

Dimana,  $\beta_{i3}CR_{it} \times AQ_{it}$  menggambarkan besaran pengaruh kualitas laba dalam memoderasi hubungan kepemilikan kas terhadap efisiensi perusahaan

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

Sebelum variabel penelitian dianalisis dengan melakukan pengujian rumus statistik *evIEWS10*, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu. Hal ini dimaksudkan agar dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Tabel 2 Analisis Deskriptif akan menggambarkan statistik deskriptif dari 88 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian yang akan dianalisis lebih lanjut. Pada Tabel 2 Analisis Deskriptif, diketahui rata-rata *Efficiency*, adalah sebesar 42,72%, kas rasio ( $CR_t$ ) sebesar 9,97%, kualitas akrual ( $AQ_t$ ) sebesar 20,47%, ukuran perusahaan (FS) sebesar 12,2551, pertumbuhan perusahaan (FG) sebesar 20,18%, dan *leverage* sebesar 46,58%.

Lampiran 3

### 4.2 Analisis Model Regresi Panel

Berdasarkan hasil *Chow Test* (Tabel 3) dan *Hausman Test* (Tabel 4) dengan menggunakan *evIEWS10*: Hasil Estimasi Model Regresi Panel, digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM) untuk Model 1 dan Model 2. Serta, perlu dilakukan uji asumsi klasik terhadap kedua model tersebut (Hasil Uji Asumsi Klasik: Gambar 2, Gambar 3, Tabel 5, Tabel 6, Tabel 7, dan Tabel 8).

Lampiran 4

Lampiran 5

Lampiran 6

Lampiran 7

Lampiran 8

Lampiran 9

Lampiran 10

Lampiran 11

### 4.3 Uji Model Gender

Berdasarkan Tabel 9, hasil regresi panel model 1 yaitu pengaruh kepemilikan kas terhadap efisiensi perusahaan, diketahui nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh adalah sebesar 72,91%. Artinya, sebagian besar variabel dependen telah dijelaskan oleh variabel independen pada model penelitian. Kemudian diketahui bahwa *F-statistic* Model 1 signifikan pada  $\alpha$  5%, yaitu  $0,0209 < 0,05\%$ . Artinya, model 1 menunjukkan tingkatan yang baik (*good overall model fit*), sehingga layak digunakan untuk mengukur pengaruh kepemilikan kas terhadap efisiensi perusahaan.

Untuk *t-statistik* pada Model 1 diketahui bahwa koefisien regresi  $\beta_{i1}CR_t$  bernilai positif yaitu 0,3310, *t*-hitung 2,3232 (*t*-hitung > *t*-tabel,  $2,3232 > 1,9890$ ) dan signifikan pada  $\alpha$  5%. Berdasarkan hasil regresi dari model 1 dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama “semakin tinggi tingkat kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan” diterima.

Berdasarkan Tabel 9, hasil regresi panel model 2 yaitu pengaruh kualitas laba dalam memoderasi hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan, diketahui nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh adalah sebesar 73,02%. Artinya, sebagian besar variabel dependen telah dijelaskan oleh variabel independen pada model penelitian. Kemudian diketahui bahwa *F-statistic* Model 2 tidak signifikan pada  $\alpha$  5%, yaitu  $0,4093 > 0,05\%$ .

Artinya, model 2 menunjukkan tingkatan yang kurang baik, sehingga tidak layak digunakan untuk mengukur pengaruh kualitas laba dalam memoderasi hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan. Untuk *t-statistik* pada Model 2 diketahui bahwa koefisien regresi  $\beta_{i3}AQ_t \times CR_t$  bernilai negatif yaitu -0,8439, *t*-hitung -0,8264 (*t*-hitung < *t*-tabel,  $-0,8264 > 1,990$ ), dan tidak signifikan pada  $\alpha$  5%. Berdasarkan hasil regresi dari model 2 dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama “semakin tinggi tingkat kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan, hubungan tersebut semakin menguat pada saat kualitas laba tinggi” ditolak.

Lampiran 12



#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Kas terhadap Efisiensi Perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan, dimana semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan. Variabel efisiensi perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan metode DEA, yaitu membagi output dengan input. Variabel kepemilikan kas pada penelitian ini diukur dengan melihat rasio kas perusahaan, karena rasio kas umumnya digunakan dalam menghitung likuiditas aset dan jauh lebih sesuai dalam menghitung efisiensi perusahaan (Opler *et al.*, 1999; Soh, 2015; Supar *et al.*, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016, ditemukan bahwa hipotesis ( $H_1$ ) diterima, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap efisiensi perusahaan, dimana semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi panel pada tabel 9, yang menunjukkan bahwa nilai signifikan dari variabel  $\beta_1$ CR<sub>t</sub> lebih kecil dari  $\alpha$  5%, yaitu  $0,0209 < 5\%$  serta, nilai  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel yaitu,  $2,3232 > 1,9890$ . Kepemilikan kas juga memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap efisiensi perusahaan yaitu, sebesar 33,10%.

Pengaruh yang positif dan signifikan, mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat kas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah kas yang tinggi dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya dan dapat mengalokasikan sumber daya dengan baik sehingga dapat meningkatkan efisiensi perusahaan. Dimana efisiensi perusahaan dapat diartikan dengan bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sejumlah input untuk mendapatkan output yang maksimal. Perusahaan dengan efisiensi yang tinggi akan mendapatkan keuntungan lebih banyak, seperti meningkatnya kepercayaan klien dan meningkatnya nilai perusahaan yang akan berdampak pada tinggi/rendahnya nilai investasi yang masuk ke dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Mikkelson & Partch (2003), Fresard (2010), Abushammala & Sulaiman (2014), Das

(2015), dan Supar *et al.* (2018). Menurut Mikkelson & Partch (2003) perusahaan dengan kepemilikan kas yang besar memiliki rata-rata kinerja yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kas yang lebih sedikit. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan meningkatkan efisiensi perusahaan.

Menurut Supar *et al.*, (2018) kepemilikan kas yang tinggi akan memberikan fleksibilitas pendanaan kepada manajemen untuk membiayai aktivitas operasi dan aktivitas investasi perusahaan. Peningkatan kepemilikan kas dapat membuat manajemen mengalokasikan sumber daya dengan baik sehingga meningkatkan efisiensi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar beban-beban operasionalnya juga menentukan kontinuitas atau keberlangsungan hidup perusahaan, maka dari itu perusahaan harus memegang kas lebih banyak, sehingga perusahaan tidak kesulitan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Menurut Tahir & Alifiah (2015) mekanisme penyimpanan kas dapat berbeda antar sektor karena masing-masing sektor dengan tegas memberikan basis keuangan yang berbeda untuk perusahaan, serta sifat antara masing-masing sektor berbeda dalam mengendalikan tingkat kas perusahaan. Namun jika perusahaan menerapkan strategi atau kebijakan manajemen kas yang tepat sesuai sektor mereka, maka kinerja dan efisiensi perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Couderc (2005), Pan (2006), dan Raheman & Nasr (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan kas berpengaruh negatif terhadap efisiensi perusahaan. Pada penelitian tersebut ditemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan kas yang tinggi akan menghambat efisiensi perusahaan karena kas merupakan aset yang tidak menghasilkan keuntungan. Perusahaan akan kehilangan *opportunity cost* apabila menyimpan uang terlalu banyak dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan rasio kas, maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan. Terbukti bahwa disaat tingkat kas yang dimiliki perusahaan tinggi maka perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya, serta perusahaan mampu untuk bertahan dan berkinerja dengan baik.

Perusahaan yang berkinerja dengan baik dan dapat mengelola perusahaan dengan baik maka akan dapat meningkatkan efisiensi perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan kas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan.

#### 4.4.2 Pengaruh Kualitas Laba dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Kas dan Efisiensi Perusahaan

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan, hubungan tersebut semakin melemah pada saat kualitas laba semakin rendah. Variabel kualitas laba pada penelitian ini diukur menggunakan metode kualitas akrual (AQ) karena berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 paragraf 19 (IAI, 2009) menyebutkan bahwa dalam penyusunan laporan keuangan, entitas menerapkan prinsip akrual (kecuali dalam beberapa hal tertentu masih menggunakan basis kas).

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, ditemukan dalam penelitian ini bahwa hipotesis H<sub>2</sub> ditolak. Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa kualitas laba dapat memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi panel pada tabel 9, yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel  $\beta_3AQ \times CR_t$  yang tidak signifikan pada  $\alpha$  5%, yaitu  $0,4093 > 5\%$  serta, hasil t-hitung  $<$  t-tabel yaitu,  $-0,8264 <$  1.990. Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas laba tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan kas dengan efisiensi perusahaan. Dan tinggi rendahnya kualitas laba juga tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan kas dengan efisiensi perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Supar *et al.* (2018) yang menyimpulkan bahwa kualitas laba yang rendah dapat memperlemah hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kualitas laba yang buruk menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga informasi laba tersebut tidak dapat memprediksi laba di masa depan.

Perusahaan yang memiliki kualitas laba yang buruk sering kali tidak dapat mengelola dan memanfaatkan kas dengan baik sehingga

perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya dan menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Kinerja perusahaan yang buruk dapat menyebabkan misalokasi sumber daya dan secara langsung dapat menurunkan efisiensi perusahaan (Supar *et al.*, 2018).

Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Al-Dhamari & Ku Ismail (2015) yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik cenderung memiliki tingkat kas yang tinggi, dimana kas dapat dimanfaatkan dengan baik untuk memenuhi kebutuhan operasional dan untuk mengalokasikan sumber daya dengan baik. Sehingga kondisi tersebut dapat meningkatkan kinerja dan efisiensi perusahaan. Investor juga menganggap kinerja dan kualitas laba dari perusahaan-perusahaan ini lebih tinggi daripada perusahaan yang kurang memegang uang.

Peneliti sepakat dengan penelitian Supar *et al.*, (2018) dan Al-Dhamari & Ku Ismail (2015), namun hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa kualitas laba mampu memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak dapat mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kualitas laba dapat memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan.

Beberapa faktor yang menyebabkan hipotesis ini ditolak yang pertama karena dalam penelitian tidak semua sampel menyajikan data Stdebt (perubahan kewajiban jangka panjang yang segera jatuh tempo) pada laporan keuangan, padahal data tersebut dibutuhkan untuk menghitung tingkat total *current accrual* (TCA) yang merupakan dasar dalam perhitungan kualitas laba (kualitas akrual/AQ), yang kedua karena tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini cukup pendek, yaitu hanya mencakup 4 tahun yaitu dari tahun 2013-2016, sehingga hipotesis yang kedua ini ditolak. Berdasarkan penelitian ini, kualitas laba merupakan variabel yang tidak berpengaruh terhadap kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan.

## 5. KETERBATASAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan penelitian pada perusahaan manufaktur pada tahun 2013-2016 dan pengujian hipotesis yang diajukan

sebelumnya dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama diterima, dimana kepemilikan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan, yang artinya semakin tinggi kepemilikan kas maka akan meningkatkan efisiensi perusahaan. Kepemilikan kas diukur menggunakan rasio kas, sedangkan efisiensi perusahaan diukur menggunakan metode DEA, yaitu dengan membagi data output perusahaan dengan data input menggunakan *software* OSDEA-GUI.

Sedangkan hipotesis kedua ditolak, dimana kualitas laba tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan kas dan efisiensi perusahaan, yang artinya kualitas laba bukanlah variabel moderasi yang cocok dalam penelitian ini. Kualitas laba diukur menggunakan kualitas akrual.

## 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini yang pertama adalah tidak semua sampel menyajikan data *Stdebt* (perubahan kewajiban jangka panjang yang segera jatuh tempo) pada laporan keuangan, padahal data tersebut dibutuhkan untuk menghitung tingkat total *current accrual* (TCA) yang merupakan dasar dalam perhitungan kualitas laba (kualitas akrual/AQ).

Kedua, pengukuran efisiensi yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga data input yaitu total utang, total ekuitas, dan beban gaji, dimana seharusnya lebih banyak data yang dapat digunakan untuk data input pengukuran efisiensi perusahaan.

Ketiga, penelitian ini baru menggambarkan potret pada perusahaan manufaktur, sehingga data penelitian tidak dapat mewakili keseluruhan perusahaan pada BEI. Keempat, tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya mencakup 4 tahun yaitu dari tahun 2013-2016. Hal ini dikarenakan keterbatasan informasi dan keterbatasan data yang tidak lengkap.

## 5.3 Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat 1) menggunakan jenis perusahaan yang berbeda-beda dan memakai ruang lingkup sampel yang lebih luas. 2) menambah tahun pengamatan dengan meneliti lebih dari 4 tahun agar hasil yang diperoleh lebih berkualitas. 3) menggunakan sampel yang menyajikan semua elemen data yang dibutuhkan guna pengukuran

kualitas laba (kualitas akrual/AQ). 4) menambahkan data yang terkait dengan input perusahaan untuk pengukuran efisiensi perusahaan. 5) sebaiknya mempertimbangkan dan mencari variabel independen lainnya yang berhubungan dengan efisiensi perusahaan.

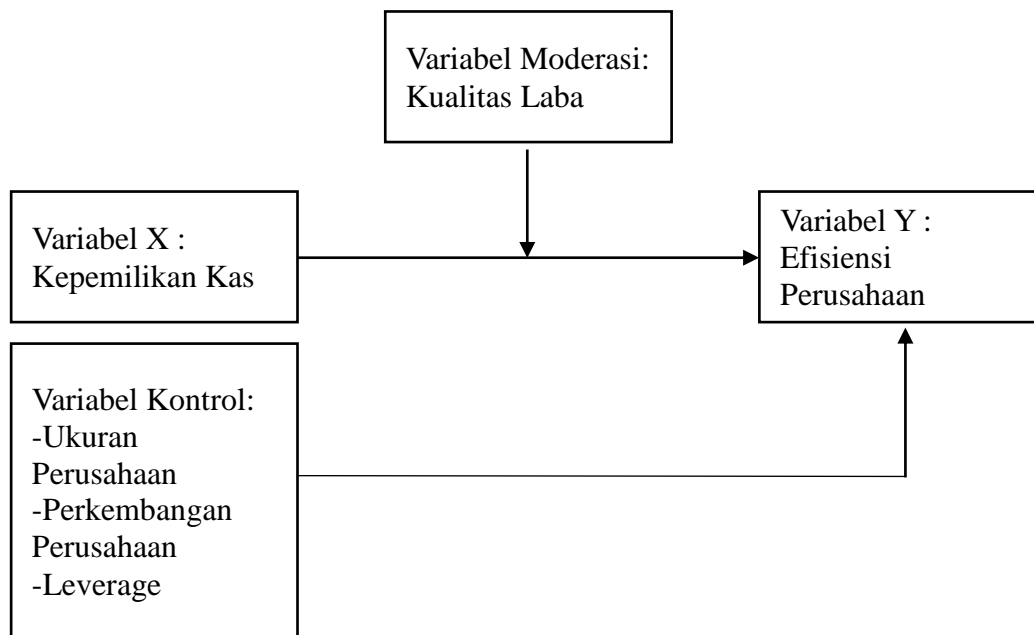
## DAFTAR PUSTAKA

- Abushammala, S. N., & Sulaiman, J. (2014). Cash holdings and corporate profitability: Some evidence from Jordan. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 8(3), 898.
- Al-Dhamari, R. A., & Ku Ismail, K. N. I. (2015). Cash holding, political connections, and earning quality. *International Journal of Managerial Finance*, 11(2), 215-231.
- Anthony, Robert., Vijay. Govindrajan. 2009. *Management Control System-Sistem Pengendalian Manajemen*. Buku 2. Edisi 11. Alih Bahasa: Kurinawan Tjakrawala dan Krista. Jakarta: Salemba Empat.
- Bellovary, Jodi., D. Giacomino., M. Akers. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75(11), 32-37.
- Couderc, N. (2005). Corporate cash holdings: Financial determinant and consequences. *Working Paper*.
- Das, S. (2015). Analysis of cash holding for measuring the efficiency of cash management: A study on IT sector. *Management Science Letters*, 5(1), 51-58.
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes H. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings. *Journal Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 111-133.
- Drucker, Peter F. 1993. *Post-Capitalist Society*. New York: Harper Business.
- Farrel, M. J. (1957). The Measurement of Productive Efficiency. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, 120(3), 253-281.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295-319.

- Fresard, L. (2010). Financial strength and product market behavior: The real effects of corporate cash holdings. *The Journal of Finance*, 65(3), 1097–1122.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79.
- Haryani, L.P., & Syafruddin, M. (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja: Transparansi Sebagai Variabel Intervening. *Dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- Hasan, M. R. (2016). Pengaruh kepemilikan kas dan konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Doctoral Dissertasion*. Universitas Gadjah Mada.
- Hasibuan, Malayu S. P. 1984. *Manajemen Dasar, Pengertian, dan Masalah*. Jakarta: Gunung Agung.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earning management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13, 365–383.
- Maham, K., & Shabanha, Z. H. (2015). The relationship between earning quality and cash holding by companies. *International Journal of Review in Life Sciences*, 5(5), 673–677
- Megantara, Andie, dkk. 2006. *Manajemen Perbendaharaan Pemerintah Aplikasi Di Indonesia*. Jakarta: Lembaga pengkajian keuangan Publik dan Akuntansi Pemerintah (LPKPAP)
- Mikkelson, W. H., & Partch, M. M. (2003). Do persistent large cash reserve hinder performance?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(2), 275–294.
- Nasution, Arman Hakim. 2006. *Manajemen Industri*. Yogyakarta: Andi Offset
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46.
- Pan, C. H. (2006). Why are firms with entrenched manager more likely to pay dividends?. *Working Paper*. Ohio State University.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability—Case of Pakistani firms. *International Review of Business Research Papers*, 3(1), 279–300
- Sartono, Agus, R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Toronto: Pearson Education Canada
- Soh, W. N. (2015). High and low cash holdings by corporations in Malaysia and Korea: Relevance to efficiency, valuation and risks. *Doctoral thesis*. University Putra Malaysia.
- Sribudiani, E. 2014. Efficiency of Steam Production Analysis At Pulp And Paper Industry. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Pertanian Universitas Riau*, 1(1), 1-12.
- Subramanyam, K., J, Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan-Financial Statement Analysis*. Buku 1. Edisi 10. Alih Bahasa: Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Supar, S. J. B., Bujang, I., & Hakim, T. A. (2018). Effect of Cash Holding Towards Firm's Efficiency: Moderating Effect of Earning Quality. In *Proceedings of the 2nd Advances in Business Research International Conference* (pp. 123-133). Springer, Singapore
- Tahir, M. S., & Alifiah, M. N. (2015). Corporate cash holdings behavior and financial environment: A critical review. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1S), 277–280
- Warianto, Paulina, dan Ch. Rusiti. 2014. Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Universitas Atma Jaya*, 26(1), 19-32.
- Zelenyuk, V., & V. Zheka. (2006). Corporate governance and firm's efficiency: the case of a transitional country, Ukraine. *J Prod Anal*, 25, 143-157.

## LAMPIRAN

Lampiran 1. Gambar Kerangka Konseptual Penelitian



Lampiran 2. Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016	159
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak lengkap laporan tahunan di BEI periode 2013-2016	(45)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel-variabel penelitian	0
4	Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam rupiah periode 2013-2016	26
Jumlah		88

Lampiran 3. Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive statistics					
Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviasi
Efficiency (t)	0.4272	0.3840	1.0000	0.0140	0.2428
CR (t)	0.0997	0.0502	0.7014	0.0004	0.1244
AQ (t)	-0.2047	-0.1718	-0.0168	-1.0083	0.1375
AQ x CR (t)	-0.0196	-0.0078	0.0000	-0.2040	0.0305
FS (t)	12.2551	12.1702	14.4181	10.9997	0.6764
FG (t)	0.2018	0.0698	24.1850	-0.8643	1.5020
Lev (t)	0.4658	0.4641	1.5711	0,0387	0.2394
n = 352					

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 4. Hasil Chow test

Cross-section Chi-square			
Model Penelitian	Statistic	d.f	Prob
Model 1	557,7555	87	0,0000
Model 2	552,7306	87	0,0000

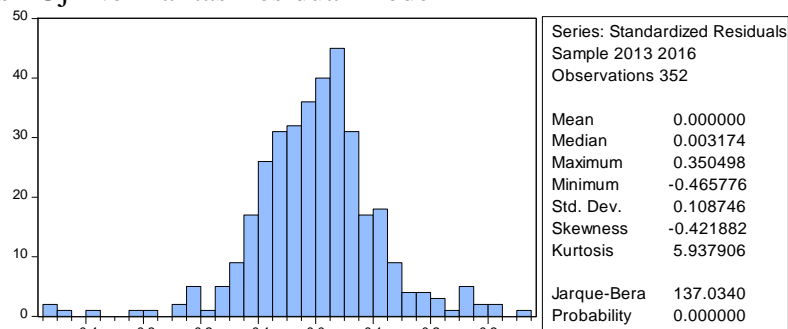
(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 5. Hasil Hausman Test

Cross-section random			
Model Penelitian	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Model 1	24,1449	4	0,0001
Model 2	29,4763	6	0,0000

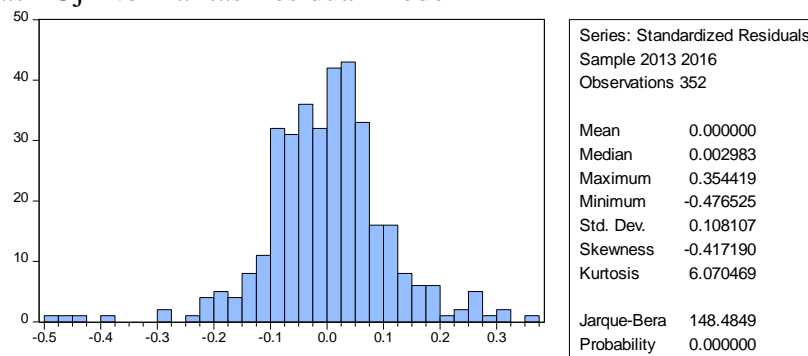
(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas Residual Model 1



(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas Residual Model 2



(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 8. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heterokedasticity Test : White		
Model Penelitian	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square
Model 1	8.1028	0.0832
Model 2	5.1103	0.5027

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

	CR (t)	FS (t)	FG (t)	Lev (t)
CR (t)	1.0000	-0,0005	-0,0198	-0,4919
FS (t)	-0,0005	1.0000	-0,0161	0,1503
FG (t)	-0,0198	-0,0161	1.0000	0,0646
Lev (t)	-0,4919	0,1503	0,0646	1.0000

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinieritas Model 2

	CR (t)	AQ (t)	AQxCR(t)	FS (t)	FG (t)	Lev (t)
CR (t)	1.0000	0.0477	-0.8644	-0.0005	-0.0198	-0.4919
AQ (t)	0.0477	1.0000	0.2162	0.1291	0.0023	-0.1602
AQxCR(t)	-0.8644	0.2162	1.0000	0.0171	-0.0304	0.4277
FS (t)	-0.0005	0.1291	0.0171	1.0000	-0.0161	0.1503
FG (t)	-0.0198	0.0023	-0.0304	-0.0161	1.0000	0.0646
Lev (t)	-0.4919	-0.1602	0.4277	0.1503	0.0646	1.0000

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 11. Hasil Uji Auto Korelasi Durbin Watson

Uji Durbin Watson	
Model Penelitian	Durbin-Watson Stat
Model 1	1.9666
Model 2	1.9670

(Sumber: Data Olahan Eviews10 tahun 2019)

## Lampiran 12. Hasil Regresi Panel

Persamaan Regresi Model 1				
$FE_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}CR_{it} + \beta_{2i}FS_{it} + \beta_{3i}FG_{it} + \beta_{4i}LEV_{it} + e_{it}$				
Persamaan Regresi Model 2				
$FE_{it} = \alpha_i + \beta_{1i}CR_{it} + \beta_{2i}AQ_{it} + \beta_{3i}CR_{it} \times AQ_{it} + \beta_{4i}FS_{it} + \beta_{5i}FG_{it} + \beta_{6i}LEV_{it} + e_{it}$				
Variabel		Prediksi	Model 1	Model 2
Konstanta	Coef.		5.5084	6.0181
	t-stat		5.4656	5.6763
CR (t)	Coef.	+	0.3310**	0.1505
	t-stat		2.3232	0.5201
AQ (t)	Coef.	?		0.2060
	t-stat			1.7427
AQ x CR (t)	Coef.	+		-0.8439
	t-stat			-0.8264
FS (t)	Coef.	+	-0.4198***	-0.4584***
	t-stat		-5.1296	-5.3444
FG (t)	Coef.	+	0.0141***	0.0142***
	t-stat		2.7224	2.7293
Lev (t)	Coef.	+	0.0583	0.0763
	t-stat		0.6427	0.8334
Adj R-Square			0.7291	0.7302
F-Statistic			11.3806***	11.2140***
Keterangan				
CR (t) : Kas rasio tahun berjalan				
AQ (t) : Kualitas akrual tahun berjalan				
FS (t) : Ukuran perusahaan tahun berjalan				
FG (t) : Pertumbuhan perusahaan tahun berjalan				
Lev (t) : Leverage tahun berjalan				
n : 352				

Halaman ini sengaja dikosongkan