

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *CASH HOLDING* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2012-2014**



Skripsi

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana (SI)**

Dalam Ilmu Ekonomi Islam

Disusun oleh:

Feri Osa Harwanto

12391061

Pembimbing:

1. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
2. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag.

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

Abstrak

Cash holding atau kas yang tersedia merupakan kunci dari terkelolanya manajemen kas yang baik. Kas memiliki peranan penting dalam kegiatan perusahaan, seperti membayar gaji karyawan dan digunakan untuk kegiatan operasional produksi dari membeli bahan baku hingga kembali menjadi uang dari penjualan barang jadi. Sehingga keseluruhan kegiatan perusahaan tersebut merupakan arus kas, jadi apabila perusahaan kesulitan kas maka akan memperlambat kegiatan operasional dan yang terburuk dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian sebagian besar dicantumkan dalam laporan keuangan. Data penelitian diperoleh dari 308 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia selama tiga periode 2012-2014 dengan 80 jumlah perusahaan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan program statistik Eviews 8 untuk analisis regresi data panel. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah sembilan variabel, diantaranya *growth opportunity, net working capital, cash conversation cycle, firm size, short term debt, dividen payout ratio, leverage, cash flow*, dan *return on assets*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh variabel indpenden secara bersama-sama terhadap *cash holding* perusahaan. Sedangkan secara parsial terdapat lima variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, diantaranya *net working capital, cash conversation cycle, short term debt, leverage*, dan *cash flow*. Sedangkan *growth opportunity, size, dividen payout ratio* dan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap cash holding perusahaan.

Kata kunci: *cash holding, growth opportunity, net working capital, cash conversation cycle, firm size, short term debt, dividen payout ratio, leverage, cash flow, return on assets, ISSI*

Abstract

Cash holding or cash available is the key to manage a good cash management. Cash has an important role in corporate activities, such as paying salaries of employees and used for operational activities of the production of raw materials to buy back into money from the sale of finished goods. So that the overall activity of the company is cash flow, which, if the company's cash trouble then it will slow down the operations and the worst can lead to bankrupt.

The data required in most of the studies included in the financial statements. Data were obtained from 308 companies listed on the Indonesia Stock Index Syari'ah for three years 2012-2014 to 80 the number of companies as research samples. This research using statistical program Eviews 8 for panel data regression analysis. This study aims to determine what factors are likely to influence cash holding company registered in the Indonesia Stock Index Syari'ah (ISSI). The variables used in this study of nine variables, including growth opportunity, net working capital, cash conversation cycle, firm size, short-term debt, dividend payout ratio, leverage, cash flow, and return on assets.

The results of this study indicate that there is simultan effect from variable independent against the companies cash holding. Partially, there are five variables that significantly influence the cash holding, including net working capital, cash conversation cycle, short-term debt, leverage, and cash flow. While growth opportunity, size, dividend payout ratio and return on assets do not affect the company's cash holding.

Keywords: cash holding, growth opportunity, net working capital, cash conversation cycle, firm size, short term debt, dividen payout ratio, leverage, cash flow, return on assets, ISSI



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Feri Osa Harwanto

Lamp : 1

Kepada

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.**

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Feri Osa Harwanto
NIM : 12391061
Judul Skripsi : **"Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2014"**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam prodi Manajemen Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 November 2016
Pembimbing II


**H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19720913 200312 001**



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Feri Osa Harwanto

Lamp : 1

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta.

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama	:	Feri Osa Harwanto
NIM	:	12391061
Judul Skripsi	:	"Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2014"

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam prodi Manajemen Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 November 2016
Pembimbing I

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR
Nomor : B-1685/UN.02/DEB/PP.05.3/11/2016

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul :

“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2014”

Nama : Feri Osa Harwanto

NIM : 12391061

Telah dimunaqasyahkan pada : 28 November 2016

Nilai Munaqasyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

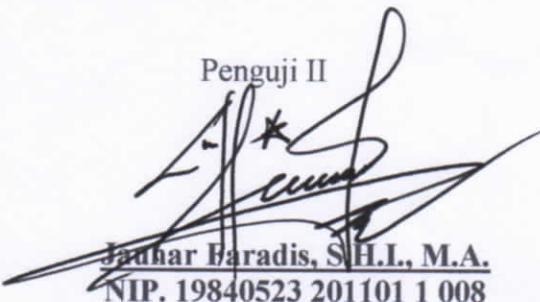


Dr. H. Syafiq Mahmudah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji I


Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II


Jauhar Baradis, S.H.I., M.A.
NIP. 19840523 201101 1 008

Yogyakarta, 30 November 2016

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan



Dr. H. Syafiq Mahmudah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Feri Osa Harwanto

NIM : 12391061

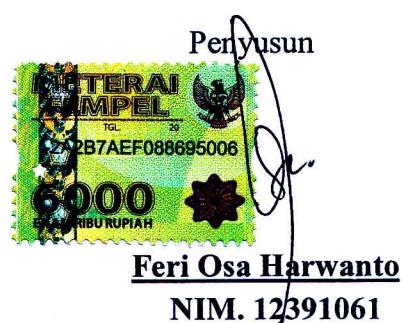
Program Studi: Manajemen Keuangan Syari'ah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2014**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 21 November 2016



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Feri Osa Harwanto
NIM : 12391061
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2012-2014

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada tanggal : 21 November 2016

Yang menyatakan

(Feri Osa Harwanto)

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
بَ	Bā'	b	be
تَ	Tā'	t	te
سَ	Śā'	ś	es (dengan titik di atas)
جَ	Jīm	j	je
هَ	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خَ	Khā'	kh	ka dan ha
دَ	Dāl	d	de
ذَ	Źāl	ž	zet (dengan titik di atas)
رَ	Rā'	r	er
زَ	Zāi	z	zet
سَ	Sīn	s	es
شَ	Syīn	sy	es dan ye
صَ	Śād	ś	es (dengan titik di bawah)
ضَ	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Tā'	t̄	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z̄	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	ḡ	ge
ف	Fā'	f̄	ef
ق	Qāf	q̄	qi
ك	Kāf	k̄	ka
ل	Lām	l̄	el
م	Mīm	m̄	em
ن	Nūn	n̄	en
و	Wāwu	w̄	w̄
ه	Hā'	h̄	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Ȳ	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة عَدَة	Ditulis	<i>Muta 'addidah</i>
	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūtah*

Semua *tā' marbūtah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah peng gabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---́---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
---ِ---	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
---ُ---	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعْلٌ	Fathah	Ditulis	<i>fa 'ala</i>
ذَكْرٌ	Kasrah	ditulis	<i>żukira</i>
يَذْهَبٌ	Dammah	ditulis	<i>yażhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جَاهْلِيَّةٌ	Ditulis	<i>Ā</i>
2. fathah + yā' mati تَنسِيَّةٌ	ditulis	<i>ā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيمٌ	ditulis	<i>tansā</i>
4. Dammah + wāwu mati فَرْوَضٌ	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بِينَمَ	Ditulis ditulis	<i>Ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قُولَ	ditulis ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتَمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذُو الْفُرْوَضْ	Ditulis	<i>żawi al-furūḍ</i>
أَهْل السُّنْنَة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

HALAMAN MOTTO

"Orang-orang hebat di bidang apapun bukan baru bekerja karena mereka terinspirasi, namun mereka menjadi terinspirasi karena mereka lebih suka bekerja. Mereka tidak menyia-nyiakan waktu untuk menunggu inspirasi."

(Ernest Newman)

"Musuh yang paling berbahaya di atas dunia ini adalah penakut dan bimbang. Teman yang paling setia, hanyalah keberanian dan keyakinan yang teguh, maka bangkitlah!!"

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat, rahmat, dan karunia-Nya yang telah memberikan kekuatan, kesehatan, kelapangan, dan kelancaran untukku dalam mengerjakan skripsi ini, sehingga skripsi ini telah selesai dan karya ini kupersembahkan untuk:

Bapak dan Ibu tercinta serta Adikku tersayang, yang telah menjadi motivasi terbesar yang tiada henti memberikan doa dan dukungannya untukku

Keluarga Besar Mahasiswa Keuangan Syari'ah (KS)

Angkatan 2012 UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

**Beserta Almamater
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur senantiasa penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya besok pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syari'ah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Atas izin Allah *Subhanahu wa Ta'ala* dan dengan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta dan selaku Pembimbing I yang senantiasa memberi arahan, nasehat, masukan, saran, dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
3. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Prodi Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta dan selaku Pembimbing II yang senantiasa memberi arahan, nasehat, masukan, saran, dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini..

4. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
5. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi/Jurusan dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
6. Bapak dan Ibu tercinta, Haswanto dan Suharni atas segala kasih sayang, dukungan, motivasi dan doa yang selalu dipanjatkan. Serta adekku satu-satunya Sabrina Putri Harwanto yang tersayang, terimakasih atas dukungan, dan semangatnya selama di bangku kuliah.
7. Sahabat-sahabatku, Aji Pamungkas, Salahuddin Hekmatyar, Rafi Khairuddin, Ahmad N Fahmi, Fitrian Surya Anggoro, Bagus Alfian, Faisol, Icut Zulfiani, Alfi Adityani, Raudhatul Mutiah, Egi Qodriana yang selalu memberikan semangat, motivasi dan amunisi di segala kondisi.
8. Seluruh sahabat KUI pejuang-pejuang S.E.I angkatan 2012 yang selalu kompak dan tak pernah lelah berjuang bersama untuk menggapai gelar sarjana.
9. Seluruh keluarga besar Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI) UIN Sunan Kalijaga yang telah menjadi tempat kuliah kedua setelah di kampus.
10. Seluruh keluarga besar Koperasi Mahasiswa (KOPMA) UIN Sunan Kalijaga yang memberikan banyak pengalaman berorganisasi. Serta keluarga besar Klub Bisnis Anggota Kopma UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang senantiasa memberikan dorongan agar terus maju.

Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan mereka semua selama ini dan skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 21 November 2016
Penyusun


Feri Osa Harwanto
NIM. 12391061

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
SURAT PENGESAHAN	vi
PERNYATAAN KEASLIAN	vii
PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
HALAMAN MOTTO	xiii
HALAMAN PERSEMBAHAN	xiv
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Permasalahan	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori.....	13
1. Manajemen Kas dan Surat Berharga.....	14

2. <i>Trade Off Theory</i>	23
3. <i>Pecking Order Theory</i>	24
4. Profitabilitas	27
5. Dividen.....	31
6. Likuiditas	34
7. Hutang piutang dalam islam.....	35
8. Manajemen Modal Kerja.....	37
B. Tinjauan Pustaka	39
C. Rumusan Hipotesis	42
D. Kerangka Teori.....	51

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	52
B. Populasi dan Sampel	52
C. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	54
D. Definisi Operasional.....	54
E. Teknik Analisis Data.....	58
F. Regresi Data Panel	60
G. Pengujian Hipotesis.....	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Data	66
B. Deskriptif Statistik	67
C. Pemilihan Model Regresi.....	73
D. Analisis Regresi Data Panel	75
E. Uji Hipotesis	

1. Uji F	79
2. Koefisien Determinasi.....	81
3. Uji t	82
F. Pembahasan Hasil Penelitian	
1. Uji Simultan	86
2. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	87
3. Pengaruh <i>Net Working Capital</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	90
4. Pengaruh <i>Cash Conversation Cycle</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	92
5. Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	95
6. Pengaruh <i>Short Term Debt</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	97
7. Pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	99
8. Pengaruh Leverage terhadap <i>Cash Holding</i>	102
9. Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	104
10. Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap <i>Cash Holding</i>	105

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	108
B. Implikasi.....	112
C. Saran.....	113
DAFTAR PUSTAKA	115

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	66
Tabel 4.2 <i>Summary Statistic</i>	67
Tabel 4.3 Uji <i>Chow</i>	74
Tabel 4.4 Uji <i>Hausman</i>	75
Tabel 4.5 Hasil Regresi	76
Tabel 4.6 Hasil Uji Simultan.....	80
Tabel 4.7 Nilai <i>Adjusted R Square</i>	81
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Fixed Effect</i>	82

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Terjemahan Ayat	118
Lampiran 2. Data Perusahaan Sampel	119
Lampiran 3. Input Data Penelitian	122
Lampiran 4. Output Eviews	132

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kas merupakan jenis aktiva yang paling likuid bagi perusahaan. Secara singkat, kas dapat diartikan sebagai seluruh uang yang ada di tangan (*cash on hand*) dan simpanan yang ada di bank baik berupa deposito maupun rekening koran (Agus Sartono, 2012, p. 415). Kas juga merupakan komponen penting bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan, karena dengan adanya kas, perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansial tepat pada waktunya dan dapat digunakan sebagai media investasi untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai contoh, kewajiban membayar hutang jangka pendek kepada penyedia barang (*supplier*), kewajiban membayar gaji dan upah tenaga kerja.

Cash holding merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan dimana ia disimpan di dalam kas kecil (*petty cash*), atau dalam kas register, atau dalam bentuk rekening-rekening baik itu di dalam bank maupun didalam pasar uang. *Cash holding* bertujuan untuk menjaga ketersediaan kas bagi perusahaan dalam menjalankan operasional usaha, terutama dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Memiliki jumlah kas yang banyak dapat memberikan berbagai macam keuntungan bagi perusahaan, seperti keuntungan dari potongan dagang (*trade discount*), terjaganya posisi perusahaan dalam peringkat kredit (*credit rating*), dan untuk membiayai kebutuhan yang tidak terduga (*unexpected expenses*) (Marfuah dan Zulhilmi, 2015). Dengan

keuntungan seperti itu, perusahaan dapat lebih aman dalam menjalankan operasional perusahaan apabila memiliki ketersediaan kas yang cukup.

Salah satu peranan penting atas ketersediaan kas bagi perusahaan dapat kita jumpai dalam permasalahan yang terjadi pada perusahaan PT. Kirin Dinamika, PT. Delta Inova, PT. Argo Pants, PT. Gunaparamita, dan PT. Panasonic yang harus memberhentikan kerja karyawan mereka karena tidak sanggup membayar gaji (Aji, 2015). Hal ini menandakan bahwa kelima perusahaan tersebut tidak cukup kuat dalam menghadapi krisis ekonomi (naiknya harga bahan baku oleh karena naiknya USD). Yang disebabkan tidak tersedianya jumlah kas yang optimal dalam operasional perusahaan. Sehingga mengakibatkan tidak terpenuhinya kewajiban membayar gaji karyawan, PHK, bahkan hingga gulung tikar.

Dengan tersedianya kas (*cash holding*) maka perusahaan akan lebih mudah dalam membayar hutang jangka pendeknya. Contoh berikut ini merupakan contoh kejadian dimana perusahaan tidak sanggup membayar hutangnya sehingga mengalami pailit. Perusahaan yang dimaksud adalah PT Metro Batavia selaku operator maskapai Batavia Air. Batavia air bangkrut karena tidak dapat membayar hutang mereka yang sebesar USD 4.688 juta kepada kreditor (Robewi, 2013). Dalam kasus ini, perusahaan PT Metro Batavia mengalami kebangkrutan dikarenakan tidak mampu membayar hutang. Elly Simanjuntak selaku Manajer Humas berpendapat bahwa kebangkrutan yang dialami Batavia Air tidak terlepas dari tidak didukungnya fundamental keuangan yang kuat, manajemen yang solid, dan kurang

perhitungan dalam ekspansi. Hal ini membuktikan bahwa *cash holding* memiliki peranan penting dalam operasional perusahaan.

Kegiatan perusahaan pada dasarnya menggunakan kas sebagai pendanaan operasional mereka. Oleh sebab itu dengan tersedianya kas, perusahaan dapat menggunakan kas tersebut sebagai sarana untuk berinvestasi sehingga mendapatkan keuntungan. Contoh kasus dari manfaat tersedianya kas ini dapat dilihat pada PT Indofood Sukses Makmur, PT Indocement Tunggal Prakarsa, PT Semen Indonesia (Persero), PT Unilever Indonesia, PT Perusahaan Gas Negara, dan PT Astra International yang keseluruhannya terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (Cermati, 2016). Dari keenam perusahaan tersebut mereka memiliki keuntungan perusahaan yang terbesar di Indonesia. dari hasil tersebut menandakan bahwa manajemen keuangan mereka sangat baik, karena mereka dapat mengelola aset mereka sehingga mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Selain keuntungan yang diperoleh apabila mempertahankan kas seperti yang dipaparkan di atas, terdapat juga sisi negatifnya. Sisi negatif tersebut yaitu hilangnya kesempatan untuk mendapat keuntungan karena kas hanya disimpan, selain itu kas yang dipegang juga bisa berkurang karena pengenaan pajak (Marfuah dan Zulhilmi, 2015). Dengan berbagai macam keuntungan dan kerugian dari *cash holding*, permasalahan yang dihadapkan oleh manajer pada perusahaan saat ini adalah apakah manajer akan menahan kas untuk berjaga-jaga, atau melakukan investasi guna mendapatkan keuntungan bagi perusahaan. Oleh karena itu, seorang manajer harus memperhatikan betul bagaimana mengelola kas. Dengan semakin pentingnya mengatur jumlah kas

yang ideal bagi perusahaan, telah menumbuhkan perhatian dari berbagai kalangan baik para ekskutif, analis, dan investor terhadap *cash holding*.

Pentingnya mengatur jumlah kas perusahaan tersebut sesuai dengan apa yang dikatakan oleh Keynes. Keynes mengidentifikasi pentingnya untuk mempertahankan kas dengan membagi ke dalam tiga motif, yaitu kebutuhan untuk transaksi, kebutuhan untuk berjaga-jaga, dan kebutuhan untuk spekulasi (Agus Sartono, 2010, p. 415). Motif yang pertama adalah kebutuhan untuk transaksi, karena aliran kas masuk tidak sama dengan aliran kas keluar maka diperlukan adanya kas untuk melakukan transaksi usaha, seperti untuk membayar upah tenaga kerja, pajak, dividen, dan pengadaan persediaan. Kebutuhan ini tidak terlepas dengan kegiatan operasional perusahaan dalam menjalankan usahanya, sehingga apabila perusahaan tidak memiliki ketersediaan kas yang cukup maka akan mengganggu stabilitas kegiatan usaha perusahaan.

Motif yang kedua adalah kebutuhan untuk berjaga-jaga, motif ini penting adanya karena ketidakpastian aliran kas pada masa yang akan datang. Selain itu kemampuan perusahaan dalam meminjam untuk menambah dana juga merupakan motif untuk berjaga-jaga. Kebutuhan untuk berjaga-jaga akan mengecil apabila perusahaan dapat mengetahui aliran kas masuk dimasa mendatang. Dalam hal ini, kemampuan manajer dalam meramal (*forecasting*) sangat dibutuhkan guna memperkecil kebutuhan untuk berjaga-jaga.

Motif ketiga adalah kebutuhan untuk spekulasi, motif ini berkaitan dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan guna mendapat keuntungan. Kebutuhan kas untuk memperoleh keuntungan ini dilakukan

karena perubahan surat berharga. Jika diperkirakan tingkat bunga akan naik dan harga surat berharga turun, maka disarankan untuk menahan kas. Sebaliknya, jika tingkat bunga diperkirakan akan turun maka sebaiknya melakukan investasi pada surat berharga dan menjualnya kembali pada saat surat berharga itu naik agar memperoleh keuntungan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Ardan (2015), variabel yang mempengaruhi *cash holding* adalah *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversation cycle*, dan leverage. *Growth opportunity* dianggap mempengaruhi *cash holding* karena pada umumnya perusahaan menginginkan tersedianya kas untuk memenuhi kebutuhan akan proyek-proyek investasi dimasa depan. Oleh karena itu aset dalam bentuk likuid akan lebih menguntungkan bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* dimana apabila perusahaan memiliki peluang investasi yang berharga dimasa depan, maka perusahaan akan mencoba untuk tidak menghabiskan cadangan kas tunai pada saat perusahaan membutuhkannya.

Net working capital dianggap berpengaruh terhadap *cash holding* karena menurut teori *financial constraints and substitutes*, *net working capital* memiliki hubungan yang terbalik atau negatif terhadap *cash holding*. Maksudnya adalah apabila perusahaan memiliki *net working capital* yang tinggi maka saldo kas mereka akan sedikit. Hal ini dikarenakan kemampuan *net working capital* yang dapat berubah menjadi kas sewaktu-waktu. Teori tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh William dan Fauzi (2013), dalam penelitiannya perusahaan sektor tambang yang terdaftar di BEI memiliki *net working capital* yang mempengaruhi *cash holding*, sehingga

dapat disimpulkan bahwa *net working capital* dapat menjadi pengganti bagi kas.

Cash conversation cycle merupakan siklus konversi kas atau waktu yang diperlukan perusahaan mulai dari saat perusahaan mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mendapatkan uang dari penjualan barang jadi. *Cash conversation cycle* terdiri dari persediaan, piutang, dan hutang. Dimana dalam penelitian yang dilakukan oleh Sara Anjum dan Qaisar Ali Malik (2013) dimana *cash conversation cycle* berpengaruh terhadap *cash holding*. *Cash conversation cycle* dianggap efisien dan bermanfaat ketika perusahaan menerima kas dari debitur sebelum mereka membayar hutang kepada kreditur.

Firm size atau yang disebut ukuran perusahaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sara Anjum dan Qaisar Ali Malik (2013) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Dalam ukuran perusahaan terdapat dua teori yang bertolak belakang, yaitu teori *trade off* dan teori *pecking order*. Teori *trade off* memprediksi bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara ukuran perusahaan dengan *cash holding*. Karena perusahaan besar cenderung melakukan investasi daripada melakukan penimbunan kas. Sedangkan dalam teori *pecking order* memprediksi bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap *cash holding*. Karena mayoritas perusahaan besar memiliki performa yang bagus dan untuk itu mereka harus memiliki kas ditangan, bukan melikuidasi aset mereka.

Short term debt atau hutang jangka pendek dipilih menjadi variabel bebas dari penelitian ini karena terdapat pengaruh yang signifikan terhadap

cash holding, yang ditunjukkan dalam penelitian dari Zahrotul Auliya Rahmawati (2014) serta penelitian dari Nathan dan Willford (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang sebagai pengganti kas. Akan tetapi hasil ini tidak sesuai dengan teori *pecking order*, dimana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.

Dividen pada penelitian ini menggunakan proksi *dividend payout ratio*. Proksi ini yang membedakan dengan penelitian sebelumnya, dimana penelitian yang dilakukan oleh Nathan dan Willford (2014) menggunakan variabel dummy sebagai proksi dari dividen. Mereka mendefinisikan apabila perusahaan membayar dividen dalam satu periode maka diberi skor satu, sedangkan apabila tidak membayar dividen maka diberi skor nol. Dalam penelitian tersebut dividen berpengaruh terhadap *cash holding*, karena menurut Ozkan dan Ozkhan (2004) perusahaan mungkin memegang kas lebih banyak untuk menghindari situasi dimana pembayaran dividen tidak dibayarkan (Nathan dan Willford, 2014).

Return on assets merupakan rasio pengukuran keuntungan perusahaan. Rasio ini berguna sebagai tolak ukur perusahaan dapat dikatakan *profitable* atau tidak. Dalam perusahaan besar biasanya memiliki *return on assets* yang besar, sehingga dengan tingginya profitabilitas tersebut maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menjadikan profit menjadi laba ditahan yang dapat menambah *cash holding*. Arus kas atau *cash flow* juga dapat mempengaruhi banyaknya kas yang tersedia, dengan semakin banyak arus kas yang berjalan maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut

memiliki *cash holding* yang tinggi karena kegiatan operasional perusahaan merupakan arus kas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nathan dan Willford (2014), mereka menggunakan *liquid asset substitutes* dengan diproksikan ke dalam ROA dan *cash flow* sebagai variabel bebasnya. Aset yang likuid akan lebih mudah dan memiliki biaya yang efisien jika dikonversi ke dalam uang tunai. Teori *trade off* memprediksi bahwa perusahaan dengan jumlah aset likuid yang lebih banyak maka perusahaan tersebut akan lebih banyak memegang kas (*cash holding*).

Leverage menjadi variabel bebas yang digunakan dalam penelitian Anggita Langgeng Wijaya, Bandi, dan Sri Hartoko (2010). Pada penelitian tersebut, menghasilkan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *cash holding*. Hasil yang sama juga diperoleh oleh penelitian Ozkan dan Ozkhan (2004), mereka berpendapat bahwa hutang merupakan substitusi kas sebagai sumber investasi perusahaan. Jika perusahaan dapat dengan mudah memperoleh sumber pendanaan dari hutang maka perusahaan dapat menahan kas dalam jumlah yang rendah.

Dari berbagai macam penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, mereka menggunakan populasi dan sampel perusahaan pada bursa efek di negara mereka. Di Indonesia sendiri, peneliti sebelumnya menggunakan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi dan perusahaan pada sektor-sektor didalamnya sebagai sampel penelitian, seperti manufaktur, pertambangan, *food and beverages*, dsb. Maka sebagai pembeda dari penelitian yang sebelumnya, penelitian ini menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai sampel dari penelitian ini. ISSI merupakan

kependekkan dari Indeks Saham Syariah Indonesia, yaitu indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI yang diluncurkan pada 12 Mei 2011. ISSI berisi keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya (IDX, 2011). Adapun perbedaan ISSI dengan JII adalah saham syariah ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan saham syariah JII merupakan bagian dari saham syariah ISSI yang berjumlah 30 perusahaan.

Penelitian yang akan menjadi acuan dalam penelitian ini adalah penelitian dari Marfuah dan Ardan Zulhilmie (2015). Karena penelitian tersebut merupakan penelitian yang paling baru dan variabel yang digunakan masih sedikit daripada penelitian-penelitian sebelumnya. Hal ini terbukti dengan nilai Adj R² yang bernilai 0,462 atau 46,2%, sehingga variabel bebas hanya dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 46,2%. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *cash holding*. Dengan variabel-variabel yang telah penulis paparkan diatas, maka pada penelitian ini, peneliti akan mengusung judul **“Faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI”**.

B. Pokok Permasalahan

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
3. Apakah *cash conversation cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
5. Apakah *short term debt* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
6. Apakah *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
7. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
8. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
9. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
2. Untuk menguji pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

3. Untuk menguji pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
4. Untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
5. Untuk menguji pengaruh *short term debt* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
6. Untuk menguji pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
7. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
8. Untuk menguji pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.
9. Untuk menguji pengaruh *return on asset* terhadap *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

D. Manfaat Penelitian

1. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi peneliti selanjutnya dalam menganalisis *cash holding* dan faktor yang mempengaruhinya.

2. Teoritis

- a. Menambah wawasan berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*;
- b. Mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *cash holding* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

3. Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada praktisi dalam menganalisis *cash holding* dan faktor yang mempengaruhinya;
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para praktisi dan manajer dalam mengambil keputusan.

E. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terbagi menjadi 5 (lima) bab. Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I berisi latar belakang penelitian yang meliputi fenomena dan isu-isu yang terjadi yang berkaitan dengan *cash holding*. Kemudian penulis juga menelaah beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*. Dengan latar belakang tersebut, penulis menyusun beberapa pokok masalah yang akan diteliti serta tujuan dan manfaat yang diperoleh dan dilakukan dalam penelitian ini.

Setelah pokok masalah dirumuskan, penulis mengkaji beberapa hal yang dijelaskan pada Bab II. Bab ini menjelaskan tentang beberapa penelitian sejenis yang sudah pernah dilakukan. Hal ini dilakukan agar penulis memiliki gambaran umum mengenai faktor-faktor yang memperngaruhi *cash holding* yang akan diuji dalam penelitian ini. Selain itu, penulis juga memaparkan beberapa teori-teori kuat yang digunakan dalam menyusun skripsi ini. Setelah mengkaji beberapa penelitian terdahulu dan mempelajari tentang beberapa teori, penulis kemudian menyusun beberapa hipotesis terhadap beberapa pokok masalah yang muncul pada bab

1. Hipotesis itu sendiri berisikan prediksi terkait berpengaruh tidaknya variabel independen serta berdasarkan teori yang digunakan oleh penulis.

Untuk menyelesaikan masalah dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya, bab III membahas mengenai metode yang digunakan penulis dalam memecahkan masalah tersebut. Di dalamnya memuat cara pengambilan sampel, cara penulis memperoleh dan mengumpulkan data yang dibutuhkan, definisi secara operasional setiap variabel yang diteliti, dan metode yang digunakan dalam menganalisis data-data yang telah diperoleh.

Bab IV adalah inti dari penelitian ini yaitu berisi tentang analisis data dan pembahasan. Bab ini ditulis setelah penulis melakukan penelitian melalui olah data yang sistematiknya telah dijelaskan pada bab III. Bab IV ini menyajikan hasil dari olah data, pengujian hipotesis dan pembahasan.

Akhir dari penelitian ini adalah bab V. Pokok masalah yang muncul pada bab I dijawab pada bab ini setelah melakukan penelitian secara ilmiah. Sehingga disimpulkan dalam kesimpulan akhir serta dipaparkan juga saran agar penelitian selanjutnya lebih spesifik dalam mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien sebesar 0,000453 dengan nilai signifikansi sebesar $0,8980 > 0,05$. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai *growth opportunity* dalam rentan waktu tiga tahun (2012-2014) nilainya terhitung sangat rendah yaitu sebesar 0,090276 atau 9% tiap tahunnya. Nilai tersebut berarti perusahaan mengalokasikan kasnya sebagai cadangan untuk berjaga-jaga sebanyak 9%. Nilai *growth opportunity* yang rendah ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak menggunakan kasnya sebagai sarana untuk berjaga-jaga atau berinvestasi.
2. Variabel *net working capital* atau modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien 0,26632 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Arah dari variabel ini adalah positif, sehingga apabila *networking capital* meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan *cash holding* sebesar 0,26632 satuan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mendahulukan pendanaan dari internal. Sehingga apabila *net working capital* bertambah maka *cash holding* juga akan bertambah. Selain itu, komponen dari *net working*

capital atau modal kerja bersih adalah aset lancar dan hutang lancar, maka apabila aset lancar meningkat maka juga akan meningkatkan saldo *cash holding*.

3. Variabel *cash conversation cycle* (CCC) berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar $-0,0000436$ dan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Koefisien variabel yang negatif tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *cash conversation cycle* meningkat satu satuan maka akan menurunkan *cash holding* sebesar $0,0000436$. Perputaran kas yang tercermin dari siklus konversi kas akan mempengaruhi saldo kas pada waktu tertentu. Semakin pendek periode dalam proses perputaran kas maka semakin cepat *cash turnover* yang dihasilkannya, dan sebaliknya. Dengan semakin cepat *cash turnover* maka perusahaan akan meminimumkan saldo kas pada perusahaan, karena *cash turnover* tersebut bisa berperan sebagai media pemberian aktivitas operasional.
4. Variabel *size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar $-0,04387$ dan nilai signifikansi sebesar $0,1243 > 0,05$. Dalam penelitian ini menggunakan proksi total aset perusahaan yang dilogaritma naturalkan sehingga berdistribusi normal. Pada penelitian ini *size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan *size* berkaitan dengan kesempatan investasi. Kesempatan investasi pada perusahaan di ISSI sangat rendah yaitu sebesar 9%. Selain itu, perusahaan di Indonesia

sebagian besar merupakan perusahaan konglomerasi atau keluarga, sehingga mereka tidak perlu menentukan *cash holding* karena aset mereka dapat diperoleh dari perusahaan induk mereka.

5. Variabel *short term debt* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien sebesar 0,087975 dan nilai signifikansi sebesar $0,092 < 0,05$. Hasil ini sesuai dengan teori *trade off*, karena perusahaan lebih menyukai pendanaan dari eksternal. Arah dari variabel ini adalah positif, sehingga apabila variabel *short term debt* meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan *cash holding* sebesar 0,087975. *Short term debt* ini merupakan komposisi besarnya hutang jangka pendek dari keseluruhan hutang yang dimiliki perusahaan. Dari hasil uji regresi yang positif signifikan, menandakan bahwa mayoritas perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia memiliki hutang jangka pendek yang tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa hutang jangka pendek dapat digunakan sebagai pengganti maupun penambah dari kas perusahaan.
6. Variabel *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0,0000692 dan nilai signifikansi sebesar $0,2593 > 0,05$. Koefisien negatif tersebut menandakan apabila *dividen payout ratio* naik satu satuan maka akan menurunkan *cash holding* perusahaan. Ketidakpengaruhan variabel *dividen payout ratio* ini disebabkan karena rata-rata *dividen payout ratio* yang dimiliki oleh perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia sangat rendah yaitu -1,51. Arah yang

negatif itu disebabkan karena pada saat membayarkan dividennya, perusahaan mengalami *net income* yang negatif (rugi). Selain rendahnya rata-rata *dividen payout ratio*, mayoritas perusahaan di Indek Saham Syariah Indonesia tidak membayarkan dividennya. Dari 308 perusahaan yang terdaftar di Indek Saham Syariah Indonesia hanya sebanyak 80 perusahaan yang membayarkan dividennya.

7. Variabel leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,147963 dan nilai signifikansi sebesar $0,0007 < 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori trade off bahwa perusahaan cenderung menyukai pendanaan dari eksternal. Koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa arah dari variabel leverage adalah positif, artinya apabila leverage naik satu satuan maka akan menaikkan *cash holding* sebesar 0,147963 satuan. Sehingga semakin tinggi leverage maka akan meningkatkan *cash holding*. Hal tersebut terjadi karena perusahaan hendak menjaga kestabilan leverage, karena pembatasan dari leverage itu sendiri.
8. Variabel *cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,25636 dan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Arah dari variabel ini adalah positif, sehingga apabila variabel *cash flow* meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan cash holding sebesar 0,25636. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan adalah menghasilkan arus kas karena kas harus digunakan. aktiva termasuk bahan baku harus dibeli, dan gaji harus dibayarkan. Kas secara rutin

mengalir dari tangan manajemen. Kas hanya akan produktif apabila dikeluarkan untuk digunakan. begitu diputuskan untuk digunakan, perusahaan berharap bahwa kapasitas perusahaan yang diciptakan dengan pengeluaran tersebut akan kembali menjadi kas meskipun mungkin hasilnya baru bisa dirasakan seminggu, sebulan atau setahun mendatang. Oleh karena itu semakin tinggi arus kas maka akan semakin tinggi kas yang tersedia di perusahaan.

9. Variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,014455 dan nilai signifikansi sebesar 0,7321. Rata-rata *return on asset* perusahaan di ISSI cukup rendah yaitu 11,9%, sehingga perusahaan cenderung menggunakannya untuk membayar dividen daripada menahannya dalam bentuk kas.

B. Implikasi

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi, antara lain:

1. Implikasi terhadap kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan khususnya sektor manajerial yang mengatur keluar masuknya kas. Pengelolaan kas yang optimal dapat secara langsung membawa dampak yang positif seperti naiknya penjualan, optimalisasi karyawan, dan terjaganya posisi keuangan yang stabil.
2. Implikasi terhadap penelitian selanjutnya yang serupa, yaitu dengan menggunakan variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini agar lebih variatif dan akurat. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis menggunakan Eviews8.

C. Saran

1. Manajerial

Sesuai hasil penelitian diatas, variabel cash holding dapat dipengaruhi oleh variabel independen yang terdiri dari *net working capital, cash conversation cycle, shorterm debt, leverage* dan *cash flow*. Dari variabel tersebut perusahaan hendaknya dapat memaksimalkan modal kerja karena modal kerja merupakan substitusi kas yang baik. Kemudian dalam siklus kas hendaknya perusahaan memiliki siklus kas yang cepat, karena dengan cepatnya piutang menjadi kas maka akan mengefisienkan kinerja keuangan perusahaan. Dari sisi hutang, apabila perusahaan tidak memiliki cukup kas yang tersedia, perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai alternatif pengganti kas baik internal maupun eksternal. Untuk memperoleh keuntungan yang lebih banyak, perusahaan dapat mempercepat arus kas, sehingga semakin cepat arus kas semakin banyak yang diterima.

2. Akademis

- a. Peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang periode penelitian yaitu dengan menambah tahun penelitian, setidaknya sampai tahun yang terbaru (2015) atau jika dianggap kurang bisa menambah hingga *range* 4-5 tahun agar data lebih variatif dan akurat.
- b. Peneliti selanjutnya apabila menggunakan variabel *growth opportunity* diharap dapat menggunakan proksi penjualan dalam perhitungan sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih signifikan

karena menggunakan proksi *sales growth*. Selain itu proksi *growth opportunity* juga dapat menggunakan *Tobin's Q* dan *Market to Book Ratio*, agar hasil dapat lebih jelas dan spesifik.

- c. Penelitian selanjutnya apabila menggunakan variabel hutang jangka pendek diharapkan dapat menggunakan perhitungan rasio likuiditas seperti rasio lancar dan rasio *quick*.
- d. Penelitian selanjutnya apabila menggunakan variabel dividen diharapkan dapat menggunakan variabel dummy untuk membedakan penelitian ini dengan sesudahnya. Karena dibeberapa penelitian variabel dummy dapat mempengaruhi *cash holding*.
- e. Penelitian yang selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel yang sudah ada dalam penelitian ini agar dapat menghasilkan atau menemukan variabel lain yang mempengaruhi *cash holding*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Garbutt, Douglas. 1994. *Manajemen Kas*. Jakarta: PT Pustaka Binaman Pessindo
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2006. *Tafsir Al Ahkam*, Edisi pertama. Jakarta: Prenada Media Group.
- Indiantoro, Nur. dan Supomo, Bambang. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE
- Karim, Adiwarman. 2007. *Ekonomi Makro Islami*, Edisi kedua. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kuncoro, Mudrajat. 2011. *Metode Kuantitatif*. Yogyakarta, STIM YKPN
- M. Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Setiawan dan Kusrini, Endah. 2010. *Ekonometrika*. Yogyakarta, Penerbit Andi Sudarmanto, Gunawan. 2005. *Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Penagntar dan Aplikasinya*, Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal:

- Aji, "Perusahaan bangkrut dan mem-PHK karyawannya", available online: <http://beritabekasi.co.id/2015/09/5-perusahaan-di-bekasi-bangkrut-1961-karyawan-terpaksa-di-phk/> (accessed December 2015)
- Anggita, Bandi, dan Hartoko, Sri."Pengaruh Akrual dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan", *Jurnal Keuangan dan Akuntansi Indonesia*, Vol. 7 No. 2.
- Anjum, Sara. dan Ali Malik, Qaisar."determinants of corporate liquidity – an analysis of cash holdings", *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 7 No. 2, Januari-Februari 2013.
- Cermati, "Perusahaan terbesar di Indonesia", availabel online: <https://www.cermati.com/artikel/15-perusahaan-terbesar-di-indonesia> (accessed November 2016)
- IDX, "Indeks Saham Syariah Indonesia", available online: http://www.idx.co.id/id_id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx (accessed January 2016)
- Ilham rizqi, "Jenis *cash flow*", available online: <https://ilhamrizqi.com/2013/05/3-jenis-cash-flow> (accessed November 2016).
- Jingkar, Rebecca Theresia."Analisa Faktor-faktor penentu kebijakan *cash holding* perusahaan manufaktur di Indonesia", Skripsi FE UII, 2013.
- Marfuah dan Zuhilmi, Ardan."Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversation Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum*, Vol. 5 No. 1, Maret 2015, hlm. 32.
- Mugumisi, Nathan. dan Mawanza, Willford."Corporate Cash Holding Under Liquidity Crisis: A Panel Analysis of Zimbabwean Firms", *The International Journal's: Research Journal of Economics & Business Studies*, Vol. 3 No. 3, Januari 2014.
- PMK Nomor 169/PMK.010/2015 Tentang Perbandingan Utang dan Modal Perusahaan Untuk Perhitungan Pajak Penghasilan
- Rahmawati, Zahrotul Auliya."Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Cash Holding pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 2014.
- Robewi, "Batavia air bangkrut", available online: <https://management4risk.wordpress.com/2013/01/31/batavia-air-bangkrut/>, (accessed december 2015)
- Saham OK, "Indeks Saham Syariah Indonesia", available online: <http://www.sahamok.com/saham-syariah/> (accessed January 2016)

- Shah, Charul."Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4 No. 1, Januari 2012.
- Tria Christina, Yessica. dan Ekawati, Erni."Excess Cash Hodings dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", *Jurnal Manajemen Strategis Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 8 No. 1, Februari 2014.
- William dan Fauzi, Syarief."Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Conversation Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1 No. 1, 2013.

Lampiran 1

Terjemahan surat An Nisa (4) ayat 29:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-sama di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Terjemahan surat Al Baqarah (2) ayat 282:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakukan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakukan, Maka hendaklah walinya mengimlakukan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”

Lampiran 2

Data Perusahaan Sampel

Kode	Nama Perusahaan (PT.)
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
ADRO	Adaro Energy Tbk.
AKRA	AKR Corporindo Tbk.
AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
BISI	Bisi International Tbk.
BMTR	Global Mediacom Tbk.
BRAM	Indo Kordsa Tbk.
CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
CTBN	Citra Tubindo Tbk.
CTRS	Ciputra Surya Tbk.
DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.
DILD	Intiland Development Tbk.
FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
FISH	FKS Multi Agro Tbk.
GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
HRUM	Harum Energy Tbk.
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
INDS	Indospring Tbk.
INTA	Intraco Penta Tbk.
IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
JIHD	Jakarta International Hotels & Dev. Tbk.
JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
JRPT	Jaya Real Property Tbk.
JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.
JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.

KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
LION	Lion Metal Works Tbk.
LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
LTLS	Lautan Luas Tbk.
MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.
MICE	Multi Indocitra Tbk.
MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
MTLA	Metropolitan Land Tbk.
MYOH	Samindo Resources Tbk.
MYOR	Mayora Indah Tbk.
NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.
PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
PTIS	Indo Straits Tbk.
PTPP	PP (Persero) Tbk.
PTRO	Petrosea Tbk.
PWON	Pakuwon Jati Tbk.
RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.
SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
SCMA	Surya Citra Media Tbk.
SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
TCID	Mandom Indonesia Tbk.
TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.
TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
TRIS	Trisula International Tbk.

TRST	Trias Sentosa Tbk.
TURI	Tunas Ridean Tbk.
UNTR	United Tractors Tbk.
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 3

Data Penelitian

Kode	CH	GO	NWC	CCC	SIZE	STD	DPR	LEV	CF	ROA
_AALI-2012	0.018339155	0.178370137	-0.066035176	35.89266781	13.0941153	0.851405296	0.617202344	0.245930215	0.018681762	0.283811923
_AALI-2013	0.047388959	0.169975119	-0.138177153	3.653184555	13.17502419	0.800638975	0.53391969	0.313792113	0.049746389	0.174098638
_AALI-2014	0.032932976	0.193721051	-0.091998585	12.16126665	13.26853887	0.611672524	0.392710798	0.362146991	0.034054492	0.198832018
_ACES-2012	0.140877235	0.242660399	0.527183402	6950.480151	12.28260278	0.696706256	0.099619814	0.155934752	0.163978003	0.280300479
_ACES-2013	0.065253857	0.226713349	0.527613165	7417.030427	12.39426226	0.779658545	0.339733717	0.227284651	0.069809175	0.251316824
_ACES-2014	0.132815111	0.158932699	0.591872541	8806.446515	12.46943151	0.729032004	0.18627128	0.198551472	0.153156625	0.231353155
_ADHI-2012	0.120533151	0.223463362	0.181721287	-163.3192937	12.89608915	0.874673268	0.264301301	0.84998629	0.137052524	0.065019894
_ADHI-2013	0.199564605	0.190196009	0.263123107	-139.3372038	12.98770923	0.800447595	0.103249603	0.84070889	0.249320065	0.073487033
_ADHI-2014	0.077581117	0.070554381	0.230865533	-146.0254152	13.01948525	0.811924763	0.372893627	0.832530532	0.084106167	0.056846675
_ADRO-2012	0.07476821	0.154401595	0.076902617	7.226809111	13.94942419	0.243217168	1.461655684	0.552459739	0.080810247	0.106649238
_ADRO-2013	0.101688916	0.000551826	0.089188227	2.183638362	13.94966391	0.219685453	0.354993535	0.525953371	0.113200113	0.063360081
_ADRO-2014	0.116197209	-0.04401598	0.077496769	-4.296500668	13.93095676	0.245474568	0.440357952	0.49199769	0.131474137	0.05072932
_AKRA-2012	0.159910016	0.285866796	0.192764433	10.01623842	13.07142263	0.678613323	0.331199388	0.642864807	0.190348676	0.06868977
_AKRA-2013	0.056041605	0.194463807	0.077190864	38.22840928	13.16533757	0.711251984	0.29681629	0.633492168	0.059368724	0.050095386
_AKRA-2014	0.060613551	0.010733957	0.036235252	16.36258286	13.17002447	0.700253885	0.343061989	0.5969973	0.064524617	0.067154487
_AMFG-2012	0.208004311	0.136362309	0.395387654	110.6436444	12.49351674	0.648106123	0.100170509	0.211313977	0.262633136	0.148876187
_AMFG-2013	0.24343694	0.119786641	0.425539068	102.7397119	12.54892879	0.608682028	0.102613208	0.21999987	0.321766885	0.127353193
_AMFG-2014	0.28261881	0.096722864	0.47608572	101.1174519	12.59310777	0.542744181	0.075702901	0.187257729	0.393959046	0.152564407
_ANTM-2012	0.196289252	0.2286981	0.233677625	104.8882163	13.29465447	0.442307546	0.289848564	0.348895685	0.244228727	0.197655173
_ANTM-2013	0.127725719	0.098630911	0.147491801	108.8190368	13.33975181	0.4250076	1.095182653	0.414890517	0.146428391	-0.006079565
_ANTM-2014	0.118802679	0.008123897	0.112509974	86.7318956	13.34329439	0.38191344	-0.118972085	0.45883452	0.13481961	-0.037793829
_APLN-2012	0.146430133	0.286715182	0.159796905	266.1605271	13.18171906	0.485924007	0.146210332	0.582189181	0.171550261	0.072227729

<u>APLN-2013</u>	0.161440728	0.227860131	0.179797985	366.4555344	13.29402309	0.417786522	0.132229677	0.633500165	0.192521547	0.059816106
<u>APLN-2014</u>	0.183075823	0.169138836	0.209387357	479.6769305	13.37449463	0.391438088	0.125021323	0.642707598	0.224103813	0.051916283
<u>ASRI-2012</u>	0.149940888	0.451185903	0.067854178	607.1720724	13.039272	0.508965234	0.099047556	0.567723884	0.176388778	0.122797675
<u>ASRI-2013</u>	0.06169783	0.241311713	-0.063662956	160.7603054	13.15920862	0.408809734	0.322492087	0.630457847	0.065754756	0.074977103
<u>ASRI-2014</u>	0.052040581	0.14749647	0.022747139	225.3106364	13.22851243	0.265617765	0.116865869	0.623549055	0.054897478	0.08187997
<u>BISI-2012</u>	0.074736179	0.040868024	0.677113041	695.036895	12.22727029	0.772938118	0.231928875	0.123784445	0.080772832	0.100376688
<u>BISI-2013</u>	0.076396508	0.014643691	0.714912801	572.3665066	12.23367699	0.779157417	0.236144237	0.138343173	0.082715698	0.091222369
<u>BISI-2014</u>	0.093223405	0.084637285	0.704886526	414.1588527	12.27208377	0.793623764	0.217813515	0.14217685	0.102807468	0.111783642
<u>BMTR-2012</u>	0.047637106	0.244250789	0.4150666	154.0071967	13.30093283	0.435387393	0.089599796	0.285052266	0.05001991	0.128098206
<u>BMTR-2013</u>	0.072597361	0.050971617	0.287994369	130.7144707	13.32365363	0.477041338	0.303423416	0.366237672	0.078280305	0.071737112
<u>BMTR-2014</u>	0.05856135	0.169355579	0.320733386	166.2043247	13.40423848	0.270120727	0.29129229	0.374161524	0.062204106	0.075597518
<u>BRAM-2012</u>	0.018801601	0.090186022	0.199045794	102.2370684	12.4854534	0.673008401	0.404156626	0.262293749	0.019161875	0.110096592
<u>BRAM-2013</u>	0.00866062	0.038050534	0.139254668	103.9507785	12.50230114	0.764868494	1.573255002	0.318653132	0.008736281	0.03511751
<u>BRAM-2014</u>	0.012361703	0.224684091	0.104186102	98.85764016	12.61282244	0.5960959	0.0790474	0.420526013	0.012516427	0.070702312
<u>CLPI-2012</u>	0.037703081	-8.296433706	0.303007681	156.3978021	11.78108864	0.913519567	0.251374629	0.547754669	0.039180299	0.076620655
<u>CLPI-2013</u>	0.025787763	0.072382959	0.281647398	153.2116682	11.81371993	0.939193186	0.546171545	0.565262485	0.026470374	0.080604407
<u>CLPI-2014</u>	0.021462125	-0.14452299	0.36442239	140.6038323	11.75509541	0.951346438	0.118818294	0.403168291	0.02193285	0.136439642
<u>CPIN-2012</u>	0.077311753	0.283466575	0.404338717	81.76760774	13.09161867	0.524392626	0.256899994	0.337866145	0.08378968	0.273431127
<u>CPIN-2013</u>	0.072944767	0.214573701	0.413291603	81.97391906	13.19651323	0.403210578	0.29829991	0.36707955	0.078684381	0.219519766
<u>CPIN-2014</u>	0.042412634	0.246387395	0.265665486	79.56792862	13.31936508	0.450365203	0.431861329	0.475454955	0.044291138	0.100980139
<u>CSAP-2012</u>	0.02617845	0.200235743	0.064727417	42.15315355	12.40005721	0.855326724	0.214348833	0.741951785	0.026882184	0.034253314
<u>CSAP-2013</u>	0.018415988	0.191666065	0.049888237	44.81055604	12.4924664	0.882816723	0.141223987	0.769337726	0.0187615	0.031327285
<u>CSAP-2014</u>	0.01544951	0.06075164	0.087559303	42.87452457	12.51968595	0.904423259	0.135898384	0.752523974	0.015691942	0.042639668
<u>CTBN-2012</u>	0.106139418	0.087225169	0.323865595	208.3414129	12.5526964	0.875444576	168.9855236	0.468748252	0.118742699	0.174607294
<u>CTBN-2013</u>	0.151991057	0.020838188	0.31865973	93.29825287	12.56184193	0.898740815	-275.5909128	0.449562825	0.179232847	0.194649588
<u>CTBN-2014</u>	0.152744186	-0.054855093	0.302010737	91.15241027	12.53864913	0.862943725	-345.1290783	0.437092576	0.180281071	0.133634995

_CTRS-2012	0.191767626	0.203057721	0.102081609	796.463069	12.64622827	0.782742431	0.032857081	0.499891655	0.237267934	0.07434311
_CTRS-2013	0.211182057	0.232568404	0.07808795	1019.811559	12.7611886	0.863134959	0.20133357	0.567488502	0.267719641	0.084604647
_CTRS-2014	0.161794329	0.057348393	0.096033858	814.1703306	12.78683738	0.859340439	0.007074385	0.506875808	0.193024617	0.110332833
_DGIK-2012	0.186752752	0.154940155	0.300356174	105.0534804	12.24500885	0.385908362	0.31973707	1	0.229638345	0.047863795
_DGIK-2013	0.254771036	0.163196313	0.263679063	90.11308259	12.32238526	0.943665437	0.16705722	0.495294034	0.341869476	0.05252434
_DGIK-2014	0.137389478	-0.027139331	0.279532152	76.19207017	12.3107559	0.929716952	0.226058576	0.459765119	0.159271739	0.059661415
_DILD-2012	0.036404283	0.065636544	0.180819047	810.7965411	12.78474216	0.680732953	0.242861477	0.351428637	0.037779623	0.045346601
_DILD-2013	0.069834904	0.190623105	-0.047157293	222.5075789	12.87659136	0.49258015	0.167082373	0.45578149	0.075077967	0.053643899
_DILD-2014	0.061079368	0.164179084	0.074273935	676.7413216	12.95447812	0.397209817	0.192489146	0.503584217	0.065052749	0.058686771
_FAST-2012	0.318512269	0.131277391	0.195699534	-11.09725251	12.25088479	0.573977713	0.223453324	0.444009499	0.467377847	0.151083651
_FAST-2013	0.315849011	0.121402137	0.185950374	-12.96117773	12.30709465	0.577600917	0.294590025	0.457147879	0.461665649	0.100146284
_FAST-2014	0.298511607	0.062196913	0.231452088	-9.773481033	12.33498299	0.514893284	0.393658037	0.448282145	0.425540337	0.097755604
_FISH-2012	0.036366267	0.138589029	0.111327846	9.423855363	12.53315134	0.995498963	0.046027406	0.865740546	0.037738681	0.058304256
_FISH-2013	0.044021516	0.021031171	0.179132398	29.52738844	12.54238248	0.956320784	0.060191146	0.825403151	0.046048648	0.062065809
_FISH-2014	0.062313994	-0.302642872	0.137747979	17.62017602	12.42755711	0.983559185	0.114236672	0.741059135	0.066455076	0.052255238
_GMTD-2012	0.315390761	0.459032387	0.14583644	868.8933538	11.95453053	0.684901523	0.059938772	0.740221804	0.46068727	0.085036394
_GMTD-2013	0.033860378	0.311389516	0.008265364	858.145014	12.1165569	0.540909734	0.055276659	0.691535861	0.035047085	0.081907679
_GMTD-2014	0.014584017	0.14201135	0.363819146	2584.551136	12.18307535	0.595528166	0.042307431	0.562855324	0.014799858	0.089205864
_HRUM-2012	0.301356519	0.057464854	0.42408078	32.49512202	12.85514968	0.974130222	2.101591624	0.204218039	0.431345211	0.395458914
_HRUM-2013	0.381981873	-0.13449714	0.425922985	1.87173721	12.80034627	0.962549763	7.897077732	0.180389041	0.618075515	0.12807726
_HRUM-2014	0.453281217	-0.069072487	0.455716773	-24.91759385	12.77133912	0.956295291	1.867984917	0.184951375	0.829093916	0.016576337
_ICBP-2012	0.308915097	0.142542364	0.3553643	42.96181059	13.2492835	0.620718639	0.431757589	0.32481981	0.447000211	0.170512485
_ICBP-2013	0.25984158	0.165228398	0.311514816	50.00526813	13.32771583	0.586945288	0.499534684	0.376243107	0.351062114	0.139508367
_ICBP-2014	0.294778153	0.146234851	0.295964173	41.56642106	13.39637741	0.631289801	0.445715712	0.396233657	0.417993508	0.136037587
_IKBI-2012	0.25960128	0.176164566	0.580698766	37.52580762	12.01964602	0.584534807	0.166734038	0.235596701	0.350623621	0.086784686
_IKBI-2013	0.12575429	-0.091607435	0.554732168	88.37678447	11.98157953	0.740011097	0.264564727	0.165460152	0.143843188	0.021400938

IKBI-2014	0.186914784	0.045579404	0.545195944	73.70844992	12.00183973	0.748360549	0.47884591	0.185967708	0.229883388	0.033644376
JNDF-2012	0.224718214	0.097718979	0.220955708	75.43548589	13.77370897	0.519449868	0.321496466	0.424007161	0.289853596	0.106243799
JNDF-2013	0.176084843	0.234785189	0.17137667	70.02198723	13.88992561	0.490218421	0.637111076	0.511776	0.213717203	0.051548486
JNDF-2014	0.164740548	0.096899896	0.213105511	56.45617218	13.93418971	0.507301002	0.337062404	0.520259356	0.197232785	0.072485197
JNDS-2012	0.039730323	0.31539561	0.297863068	202.4855889	12.22135668	0.703785108	0.066626714	0.317283185	0.041374131	0.108601926
JNDS-2013	0.146463627	0.242082659	0.366394187	151.2909745	12.34173484	0.635179697	0.410419376	0.201979987	0.171596233	0.067201099
JNDS-2014	0.03711778	0.037739955	0.280606434	167.1690112	12.35844239	0.737592754	0.363795016	0.199042484	0.038548619	0.055924671
INTA-2012	0.026583899	0.124399182	-0.084717057	122.5332213	12.63032361	0.716034932	3.909975865	0.882736254	0.027309903	0.006218589
INTA-2013	0.041042209	0.099913364	-0.17993046	-3.172428134	12.6760393	0.730540571	0.207516764	0.934993714	0.042798765	-0.06338532
INTA-2014	0.047715997	0.17868606	-0.123198069	-86.13063733	12.7615301	0.615430087	0.222278006	0.841634271	0.050106898	-0.014367824
IPOL-2012	0.022767671	-0.047822405	-0.042719712	80.1774118	12.57537384	0.68290088	0.090647602	0.501390629	0.023298115	0.032406329
IPOL-2013	0.034935975	-0.019168508	-0.038685471	88.6775047	12.56712785	0.761095727	0.059606528	0.454655467	0.036200681	0.041489512
IPOL-2014	0.038334273	0.027669569	-0.046951489	91.74951788	12.57931397	0.809318046	0.132910669	0.457575699	0.039862368	0.029045128
ITMG-2012	0.309296256	-0.058508983	0.35669155	26.13243747	13.29739453	0.894056345	1.183756857	0.327789118	0.447798725	0.396391823
ITMG-2013	0.217603689	-0.123962507	0.174800792	18.1975873	13.2466427	0.874824007	1.312541162	0.322806153	0.278124636	0.222682241
ITMG-2014	0.172960834	-0.01484532	0.157098951	28.45740264	13.24024285	0.890992455	0.999235833	0.312635962	0.209132579	0.200428654
JIHD-2012	0.067920313	0.020691018	0.329161027	1722.055356	12.64880238	0.421655471	0.011443723	0.241565161	0.072869642	0.028328029
JIHD-2013	0.154065656	0.310787041	0.199569116	36.9652236	12.81044895	0.406621639	0.065951056	0.221989824	0.182124839	0.296991569
JIHD-2014	0.083962164	0.003325791	0.097495974	143.3568504	12.81189573	0.354876057	0.804082492	0.277325428	0.091657965	0.03638412
JKON-2012	0.148034215	0.137064076	0.197570061	57.30295429	12.4078549	0.956198116	0.237700603	0.602928028	0.173756057	0.104334694
JKON-2013	0.215360483	0.251471445	0.303101824	54.48101243	12.53364653	0.952229114	0.286023503	0.526992613	0.274470605	0.088136025
JKON-2014	0.117992169	0.111254001	0.268857964	56.39685709	12.58486887	0.894767188	0.316749671	0.541351343	0.133776782	0.083102672
JRPT-2012	0.174927044	0.182836049	-0.062884234	810.1005583	12.69882066	0.859714254	0.265280133	0.555557415	0.212014031	0.085614435
JRPT-2013	0.095405822	0.189009143	-0.14748642	905.1961677	12.7898047	0.88054966	0.256137254	0.56456757	0.105468092	0.102490064
JRPT-2014	0.030425385	0.077956994	-0.111306629	670.3835269	12.82505352	0.875057812	0.248762058	0.520974661	0.031380137	0.123064685
JSPT-2012	0.27328735	0.131598852	0.169375617	26.58940549	12.51968959	0.560946561	0.205883439	0.453322319	0.376059712	0.085605292

JSPT-2013	0.310040733	0.03492785	0.144277375	20.41930793	12.5351298	0.727523386	0.191142378	0.406190561	0.449360922	0.083881158
JSPT-2014	0.307720246	0.041133376	0.239196792	21.54580665	12.5533716	0.488603134	0.143060264	0.354617765	0.444502738	0.109629268
JTPE-2012	0.083143526	0.303027854	0.153748847	-49.41535176	11.6500193	0.769778711	0.565196024	0.538080888	0.090683251	0.12631766
JTPE-2013	0.195414672	0.223280504	0.142274838	-94.67174552	11.75975509	0.817960969	0.294301335	0.579213741	0.242876255	0.0950266
JTPE-2014	0.104871268	0.12724779	0.168117665	-0.929857455	11.81886413	0.788958288	0.222377609	0.567895368	0.11715775	0.102633001
KAEF-2012	0.152430105	0.135790322	0.466499045	71.83556082	12.31730006	0.846207436	0.166953879	0.305735849	0.179843699	0.134025948
KAEF-2013	0.159449656	0.160033027	0.430630056	65.35408982	12.39303785	0.880293153	0.14268997	0.342882519	0.189696735	0.114940283
KAEF-2014	0.193168667	0.167188076	0.39944253	62.78038695	12.47249091	0.738791383	0.226766354	0.389814254	0.239416417	0.106331344
KLBF-2012	0.197459244	0.121406696	0.483129473	115.4631354	12.97395671	0.924402733	0.558813612	0.217277858	0.246042637	0.245065575
KLBF-2013	0.126067454	0.167661849	0.429226967	132.3351228	13.05365691	0.938008213	0.48641166	0.248792582	0.144253071	0.227353848
KLBF-2014	0.152483267	0.089333457	0.461558974	129.6641201	13.09429753	0.915002225	0.380201667	0.209863171	0.179917707	0.222430048
LION-2012	0.466806305	0.156128614	0.813277836	235.7641107	11.63698614	0.68511412	0.182782239	0.14225623	0.875491046	0.239106696
LION-2013	0.40883633	0.130515533	0.732282147	289.1539681	11.69772431	0.769822905	0.321281073	0.166042699	0.691578917	0.170542599
LION-2014	0.289104025	0.169195733	0.593421019	290.442011	11.77822559	0.846476206	0.424606283	0.260161727	0.406675569	0.104744967
LMSH-2012	0.267935521	0.237488334	0.597417408	79.44888544	11.10906436	0.807035707	0.023254397	0.241330778	0.365999893	0.350613912
LMSH-2013	0.289661012	0.092802443	0.620801208	81.09124032	11.15136249	0.881184947	0.100118897	0.220395438	0.407778563	0.13717728
LMSH-2014	0.307172692	-0.012736253	0.631971087	72.08900997	11.14586613	0.807752868	0.259350272	0.171277461	0.443361121	0.0786674
LPKR-2012	0.134195895	0.265794592	0.643373401	1120.533729	13.39566349	0.259658057	0.003330463	0.538784431	0.154995679	0.063415076
LPKR-2013	0.059266144	0.205463011	0.612502938	1403.223849	13.49554937	0.282755553	0.025190456	0.547047631	0.062999905	0.061495461
LPKR-2014	0.093460153	0.171097707	0.64185688	972.2513824	13.57704603	0.284636213	0.009752922	0.5326833	0.103095472	0.097851141
LSIP-2012	0.234819225	0.114846049	0.235079869	53.29245065	12.88433058	0.62297979	0.611620033	0.166029349	0.306880717	0.179081119
LSIP-2013	0.175726243	0.039258291	0.149807721	16.18049044	12.90172394	0.591104785	0.571455946	0.170647042	0.213189176	0.125016489
LSIP-2014	0.215306131	0.078597172	0.128874776	13.10154278	12.9372744	0.520831129	0.341531256	0.165948905	0.274382329	0.137366949
LTLS-2012	0.02900211	0.003570113	-0.127292668	50.2700573	12.60796665	0.917074914	0.214761651	0.720441386	0.029868355	0.035090735
LTLS-2013	0.032689289	0.105308322	0.064884097	54.37739188	12.65629326	0.67029575	0.195778526	0.693251486	0.03379399	0.038317665
LTLS-2014	0.050470443	0.029246404	0.089686058	60.14548391	12.66918425	0.670248585	0.1279394	0.666389566	0.053153104	0.058871296

_MAPI-2012	0.08785865	0.262953263	0.096791646	119.981932	12.77746937	0.702683071	0.133061055	0.637318479	0.096321311	0.099762813
_MAPI-2013	0.047194326	0.232792383	0.060050686	141.1080502	12.89255647	0.742469403	0.218562345	0.689063684	0.049531953	0.062127058
_MAPI-2014	0.059021596	0.101065776	0.151988719	128.866105	12.93882855	0.63222018	0.423604822	0.699587134	0.062723646	0.022079688
_MFMI-2012	0.201467619	0.046086755	0.296654874	61.72986026	11.16825854	0.35468659	0.109853084	0.147118884	0.25229737	0.095255042
_MFMI-2013	0.163291931	0.053360497	0.201216754	68.08078674	11.19207391	0.455909848	0.094153416	0.122376026	0.195159982	0.100782712
_MFMI-2014	0.103913026	0.028378319	0.152965618	46.54938713	11.20457672	0.488408628	0.089064832	0.069879274	0.115963103	0.110562644
_MICE-2012	0.108692804	0.078258686	0.453927452	173.5455979	11.67147844	0.712072793	0.255859307	0.277329632	0.121947634	0.133246753
_MICE-2013	0.07930986	0.253536432	0.392819479	213.4626303	11.79846982	0.750778435	0.195241329	0.212068768	0.08614175	0.102710757
_MICE-2014	0.107372893	0.05335922	0.424479916	284.444539	11.82228461	0.778824875	0.141884205	0.199779173	0.120288631	0.085280306
_MPPA-2012	0.165556461	-0.253241439	0.287994489	62.29073341	12.91514678	0.620152019	0.135325102	0.532442835	0.198403432	0.032637359
_MPPA-2013	0.197979548	-0.250122881	0.171830064	11.39424035	12.81819408	0.924763468	2.2483474	0.499207997	0.246850997	0.08891548
_MPPA-2014	0.1283117	-0.129086331	0.198108076	25.58471772	12.76546693	0.923125836	1.805542068	0.511147713	0.147199062	0.12541636
_MTDL-2012	0.133837886	0.235105137	0.273790631	32.5882432	12.22073049	0.911385783	0.069336607	0.57865569	0.154518286	0.101252029
_MTDL-2013	0.047080693	0.276279193	0.339463216	47.4807867	12.36115943	0.92164317	0.046578475	0.594990643	0.0494068	0.104828469
_MTDL-2014	0.107768252	0.161551189	0.372894959	39.96201562	12.43768288	0.926845685	0.100598489	0.573945326	0.120785045	0.128923995
_MTLA-2012	0.114099515	0.389983786	0.443313125	605.3767747	12.3044367	0.624350152	0.104458372	0.229162106	0.128794957	0.120231352
_MTLA-2013	0.134906882	0.288847625	0.289536818	811.9319472	12.45247404	0.604794128	0.169057544	0.377398072	0.155944925	0.102974618
_MTLA-2014	0.092955789	0.128043591	0.337037002	991.330278	12.51197926	0.619715779	0.159323771	0.373327235	0.102482093	0.116444992
_MYOH-2012	0.062432562	0.381987723	-0.039750763	40.82923293	12.11145778	0.642575941	-11.63323596	0.790297783	0.066589943	0.123595916
_MYOH-2013	0.062458872	0.28815507	0.212258326	39.01745645	12.25907238	0.508200649	0.000590796	0.569199722	0.066619874	0.12920318
_MYOH-2014	0.110239517	0.105991404	0.232789113	29.17844835	12.30773069	0.533673152	0.213806206	0.50602567	0.123897969	0.177720622
_MYOR-2012	0.161345294	0.20507792	0.408209924	100.0648066	12.91920921	0.367633356	0.134155846	0.630491054	0.192385845	0.115605462
_MYOR-2013	0.193661077	0.14497269	0.386301414	99.84533824	12.98722922	0.485648177	0.181126904	0.568094376	0.240173296	0.139654201
_MYOR-2014	0.069275593	0.05644529	0.329841161	114.6229841	13.01246214	0.50307906	0.501921927	0.601543878	0.074431908	0.05147172
_NELY-2012	0.176848529	0.294206688	0.214917952	57.25613955	11.63535521	0.389043186	0.450904588	0.266823873	0.21484324	0.149003442
_NELY-2013	0.087661138	0.007384869	0.172473757	99.4828791	11.63857432	0.521547191	0.717228742	0.253073071	0.096083968	0.07590754

_NELY-2014	0.075731837	0.017430098	0.097721472	77.40352162	11.64621086	0.509971005	0.402339626	0.234558111	0.081937083	0.057712213
_PANR-2012	0.11371326	0.252874429	0.09357203	10.77656262	12.00933035	0.485039163	0.137433302	0.715916428	0.128303015	0.047648974
_PANR-2013	0.129462409	0.203063312	0.065954831	26.82517287	12.10790652	0.444417068	0.161272798	0.713667884	0.148715472	0.054379677
_PANR-2014	0.084045768	0.23218157	0.013181384	-8.274633124	12.22264799	0.586252248	0.165292346	0.732257457	0.091757606	0.048288289
_PGAS-2012	0.40107299	0.129980608	0.386644282	-25.07358549	13.71582423	0.304337872	0.384816371	0.397468225	0.669652534	0.293823013
_PGAS-2013	0.305503712	0.094915984	0.207131528	24.13618482	13.75913534	0.538071326	0.608300765	0.381394776	0.439892505	0.246812731
_PGAS-2014	0.19564467	0.305283072	0.123915858	25.50730463	13.91732746	0.33532402	0.595875634	0.523277048	0.243231645	0.157471805
_PNSE-2012	0.212423406	0.018541643	0.171915609	56.26995763	11.54850398	0.494462711	0.37308178	0.354505819	0.269717775	0.159092816
_PNSE-2013	0.294836534	0.20710211	0.242104057	58.32256811	11.64928672	0.387260288	0.148408852	0.393933285	0.418110905	0.137155702
_PNSE-2014	0.262048574	-0.029968386	0.233399067	66.60546058	11.63646283	0.377794949	0.268660323	0.333675344	0.35510274	0.090778587
_PSDN-2012	0.125485237	0.382713836	0.210339479	88.27151092	11.83417336	0.866806953	0.40976659	0.399984448	0.143491273	0.074412284
_PSDN-2013	0.128897655	-0.001142206	0.225369019	89.8259054	11.83367759	0.860687678	0.62375257	0.387533103	0.147970736	0.063413777
_PSDN-2014	0.055140198	-0.098085204	0.147983247	96.5741022	11.79304155	0.81648383	0.385082266	0.390308663	0.058358074	-0.030547616
_PTIS-2012	0.037591164	0.229467883	0.056103979	96.60100134	12.01711025	0.473934696	0.149919832	0.406675791	0.039059454	0.061815318
_PTIS-2013	0.044479957	-0.031276083	-0.106847213	20.55645726	12.0037353	0.8118512	0.233113541	0.353355234	0.046550522	0.056240625
_PTIS-2014	0.005934977	-0.121135957	-0.093271106	1.145115136	11.95407702	0.641141515	0.066673351	0.364040393	0.005970412	-0.068797821
_PTPP-2012	0.152396996	0.189162111	0.252209191	-75.64596533	12.93200931	0.874886266	0.232712135	0.80635271	0.179797611	0.063782143
_PTPP-2013	0.193046523	0.311285582	0.24026276	-109.1240262	13.09397014	0.844991364	0.2208746	0.84014174	0.239228814	0.061767912
_PTPP-2014	0.164806221	0.150302201	0.253676293	-81.57189995	13.16470565	0.805009246	0.237212151	0.836415803	0.197326925	0.062924541
_PTRO-2012	0.084897931	0.287770273	0.074972345	20.23007285	12.84791605	0.367695327	0.428728494	0.646450536	0.092774276	0.119992374
_PTRO-2013	0.112176529	-0.04025591	0.132125787	37.06186133	12.83077586	0.389214736	0.404951984	0.612019433	0.126350038	0.054190346
_PTRO-2014	0.13975952	-0.088747402	0.148200251	35.79545889	12.79384872	0.391095106	3.109729009	0.587740415	0.16246564	0.047046172
_PWON-2012	0.173827309	0.240702118	0.091329424	383.4644653	12.878856	0.455463351	0.091104757	0.585697838	0.210400696	0.119102073
_PWON-2013	0.228667399	0.186317463	0.092538834	304.1870957	12.968401	0.548501107	0.148307574	0.558786771	0.296457583	0.143165905
_PWON-2014	0.167496112	0.445567459	0.095037165	350.87502	13.22455229	0.461038964	0.083446911	0.506099938	0.201195591	0.170493684
_RALS-2012	0.287088439	0.077165194	0.355415486	4.048720459	12.60995333	0.844954822	0.502397765	0.253225527	0.402698532	0.121484817

_RAL S-2013	0.198467167	0.069701715	0.322301771	0.040987487	12.64133111	0.829498401	0.545098391	0.265243717	0.247609528	0.104531675
_RAL S-2014	0.137303781	0.038665615	0.37925934	-3.91590766	12.65845663	0.80951122	0.599535309	0.26241655	0.159156581	0.085214572
_SCBD -2012	0.069361767	0.022607629	0.344164125	2819.905858	12.55131625	0.462858254	0.263439277	0.253548151	0.074531396	0.03122319
_SCBD -2013	0.165298569	0.358805671	0.229807485	49.95628003	12.74432657	0.376370491	0.066001409	0.226154765	0.198033168	0.342959495
_SCBD -2014	0.086600176	0.003367439	0.111254467	196.5019013	12.7457915	0.328999977	0.827083964	0.291106046	0.094810809	0.040656539
_SCCO -2012	0.175191065	0.020984911	0.247681366	54.92018208	12.17225879	0.98327545	0.205896307	0.560172676	0.212401998	0.151111716
_SCCO -2013	0.16701471	0.15618953	0.233400577	56.75984178	12.24601388	0.989512228	0.489660496	0.598411918	0.200501392	0.082948994
_SCCO -2014	0.070137972	-0.065311197	0.282797921	65.80534368	12.21853739	0.981478766	0.224079032	0.508833743	0.075428365	0.110245737
_SCMA -2012	0.483778304	0.199012137	0.782921449	136.9858887	12.28263144	0.590505114	0.266828212	0.367615022	0.93715221	0.625686799
_SCMA -2013	0.260159472	0.52195471	0.46493526	131.6953369	12.60316239	0.578106283	0.716345167	0.304403614	0.351642634	0.439905604
_SCMA -2014	0.263535252	0.151904212	0.503593219	153.7900465	12.67471748	0.655196423	0.514881591	0.264410416	0.357838243	0.405438926
_SDMU -2012	0.015771611	0.28743332	0.035820804	96.16157708	11.44353227	0.737970687	0.463300258	0.360271094	0.016024341	0.025366734
_SDMU -2013	0.009518919	0.250301539	-0.048013364	144.0021486	11.56864565	0.669097408	0.095789195	0.451529577	0.0096104	0.022329142
_SDMU -2014	0.005871881	0.085712094	-0.053928186	179.8420483	11.60756268	0.592838062	0.324935841	0.480789769	0.005906564	0.028216807
_SGRO -2012	0.055120348	0.175622706	0.019381217	32.26740228	12.61675904	0.502364363	0.502218607	0.355461036	0.058335839	0.110506581
_SGRO -2013	0.033851205	0.083089708	0.007785679	22.38911974	12.65443219	0.382136049	0.73643707	0.401984712	0.035037258	0.038517336
_SGRO -2014	0.035586168	0.174545577	-0.035531835	4.907079819	12.73773909	0.399571167	0.089681573	0.44806829	0.036899271	0.093355164
_SIMP -2012	0.12979093	0.040040774	0.083325792	65.72288267	13.42446446	0.437226615	0.410666276	0.394456467	0.149149135	0.075713182
_SIMP -2013	0.075275713	0.053114326	-0.039459655	56.04063398	13.44816692	0.540327148	0.828280545	0.426045981	0.081403413	0.033292855
_SIMP -2014	0.086956722	0.094558175	-0.028659554	48.27258841	13.49130637	0.486209388	0.261512447	0.457767991	0.095238336	0.053124251
_SMCB -2012	0.045674013	0.100095681	0.051766538	31.54095304	13.08523765	0.415115635	2.816742995	0.308210195	0.04785997	0.153898129
_SMCB -2013	0.025214183	0.183046313	-0.079019791	19.08017993	13.17304022	0.532837486	0.64711143	0.411013569	0.025866382	0.089731379
_SMCB -2014	0.012478372	0.133778128	-0.088196857	19.85052286	13.23541107	0.451304174	1.021857354	0.49064189	0.012636049	0.058585425
_SMDR -2012	0.056231344	-0.020096628	0.007053765	30.10076589	12.97165838	0.430506667	0.773222815	0.596773705	0.059581704	0.024352913
_SMDR -2013	0.07485274	-0.090472729	0.014312934	28.9705804	12.93404357	0.461369575	-0.356063658	0.573437109	0.080909	0.02111832
_SMDR -2014	0.108145952	-0.03612914	0.028097938	29.10667017	12.91862968	0.501136821	0.123764563	0.531146118	0.121259698	0.044670704

_SQBB-2012	0.431627232	0.089106123	0.614598029	86.0112838	11.59894851	0.882105241	0.83283668	0.180753951	0.759408712	0.455496206
_SQBB-2013	0.445578972	0.057085019	0.623975038	99.46356159	11.62447597	0.893412942	0.856066491	0.176015725	0.803683391	0.473618454
_SQBB-2014	0.419677772	0.083083731	0.614720668	106.1380684	11.66214629	0.925326949	0.869860639	0.196959271	0.723180591	0.479166811
_SSIA-2012	0.389377845	0.394817734	0.266230584	29.6872996	12.68615644	0.559660444	0.041356612	0.656075137	0.637673956	0.180850514
_SSIA-2013	0.291071645	0.165072218	0.320719756	68.24684814	12.76450753	0.578813677	0.189079997	0.550812053	0.410579776	0.155978854
_SSIA-2014	0.195675928	0.029808218	0.195866424	37.81010046	12.77764994	0.584622178	0.317745195	0.492936152	0.24327996	0.112034029
_TCID-2012	0.106962026	0.10360708	0.530399888	132.6539139	12.10091237	0.603802828	0.493322074	0.130592033	0.119773211	0.161118826
_TCID-2013	0.050359437	0.139417555	0.356890634	121.4692885	12.16611989	0.718544337	0.46333405	0.193022474	0.053029998	0.148911856
_TCID-2014	0.051310896	0.208976633	0.209343871	137.1463505	12.26793057	0.853128795	0.425334968	0.307425014	0.054086103	0.129195048
_TGKA-2012	0.040001219	0.141460995	0.257378161	60.7827705	12.37219305	0.858974124	0.495652676	0.754333049	0.041667989	0.068952897
_TGKA-2013	0.027773199	0.046885841	0.281742365	57.73776884	12.39304813	0.85513624	0.50088147	0.740698813	0.028566584	0.079479316
_TGKA-2014	0.014987381	-0.000167553	0.328163905	55.19465679	12.39297537	0.842788155	0.419748307	0.703669885	0.01521542	0.091334854
_TOBA-2012	0.138827274	0.138725578	-0.1301008	-16.44023265	12.54136734	0.933292823	0.378932666	0.575781777	0.161207235	0.077531657
_TOBA-2013	0.203119068	0.160827115	-0.048942688	-23.95777697	12.6175159	0.802860989	0.033068543	0.581318444	0.25489262	0.161730635
_TOBA-2014	0.159138913	-0.036717635	0.072727276	-11.26670443	12.60185541	0.572696022	0.265086715	0.526454638	0.189257078	0.17929271
_TOTO-2012	0.131447614	0.120245763	0.340218537	154.4372424	12.18260406	0.718604214	0.209946661	0.410135821	0.151341031	0.220851074
_TOTO-2013	0.144596402	0.128001732	0.339772803	141.2007547	12.24208843	0.698769563	0.209403622	0.406904335	0.169038805	0.18509277
_TOTO-2014	0.751083908	0.138663532	0.289149491	137.8402229	12.3069156	0.664259798	0.16860225	0.392690184	3.017418044	0.188371163
_TRIS-2012	0.153146012	0.350284319	0.469551682	127.5707452	11.56377558	0.926126627	4.157846673	0.337726647	0.180841107	0.163094603
_TRIS-2013	0.147516794	0.229645526	0.450806265	123.7680203	11.67708497	0.901530422	0.182730302	0.363456777	0.173043636	0.143183552
_TRIS-2014	0.0925616	0.092522129	0.370495722	150.3296858	11.71924893	0.90372426	0.278686706	0.409219248	0.102003178	0.090992757
_TRST-2012	0.02024072	0.050036368	0.089179103	99.69673643	12.34007293	0.770328908	0.04330155	0.38166697	0.020658871	0.0369032
_TRST-2013	0.014361424	0.328984038	0.045810215	123.131829	12.51334008	0.673701099	0.072979671	0.47570704	0.014570679	0.022249484
_TRST-2014	0.031438123	0.000112223	0.069640368	93.48328828	12.51338882	0.636872042	0.213192281	0.459877651	0.03245856	0.019348732
_TURI-2012	0.095564374	0.231578153	0.170072621	40.02536904	12.52014081	0.800814203	0.100204205	0.466155353	0.105661886	0.164781872
_TURI-2013	0.044639796	0.044131906	0.161046496	37.83628599	12.53974284	0.753037234	0.237628822	0.42655677	0.046725618	0.112185729

_TURI-2014	0.050355864	0.125559471	0.127568608	37.21813224	12.59801257	0.690872057	0.227716994	0.45664899	0.053026035	0.075881142
_UNTR-2012	0.079427728	0.076749949	0.213137497	67.13976449	13.70157345	0.629284232	0.420437706	0.35784989	0.086280817	0.148044956
_UNTR-2013	0.138346575	0.123105557	0.231048527	46.92190456	13.75862613	0.670585915	0.350020961	0.378530275	0.160559421	0.114837505
_UNTR-2014	0.166851288	0.048593271	0.286637931	53.50300289	13.78025991	0.750522362	0.405329344	0.36016861	0.200265913	0.109829739
_UNVR-2012	0.019164823	0.125379193	-0.208588935	13.32877094	13.07863728	0.940034783	0.939727989	0.668888448	0.01953929	0.539572493
_UNVR-2013	0.020561472	0.056558493	-0.201244495	-9.791951287	13.1039223	0.920216343	0.946511291	0.665078072	0.020993121	0.563531785
_UNVR-2014	0.060160133	0.110443137	-0.176998838	-17.70576762	13.15474858	0.915609848	0.940034744	0.677971552	0.064011046	0.537560353
_WIKA-2012	0.136967943	0.23957786	0.060202298	-7.507502814	13.03922408	0.802787388	0.210541244	0.742900708	0.15870551	0.073814558
_WIKA-2013	0.110100131	0.130985166	0.055245832	-22.64999564	13.10019689	0.779084808	0.052777484	0.743789724	0.123721931	0.080721969
_WIKA-2014	0.144572341	0.208618615	0.065246216	-44.54017076	13.20181105	0.775030155	0.040440754	0.687168857	0.169005923	0.071999912

Lampiran 4

Output Eviews

1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.633456	(79,151)	0.0000
Cross-section Chi-square	409.873311	79	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: CH?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/25/16 Time: 21:56

Sample: 2012 2014

Included observations: 3

Cross-sections included: 80

Total pool (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.017318	0.073300	-0.236263	0.8134
GO?	0.005695	0.005381	1.058406	0.2910
NWC?	0.104985	0.018428	5.697138	0.0000
CCC?	-9.21E-06	3.39E-06	-2.718792	0.0071
SIZE?	0.005421	0.005560	0.975034	0.3306
STD?	-0.010711	0.016697	-0.641449	0.5219
DPR?	-2.76E-05	9.71E-05	-0.284493	0.7763
LEV?	-0.005500	0.019062	-0.288516	0.7732
CF?	0.343418	0.013388	25.65102	0.0000
ROA?	0.095017	0.032516	2.922158	0.0038
R-squared	0.830960	Mean dependent var	0.139646	
Adjusted R-squared	0.824346	S.D. dependent var	0.109277	
S.E. of regression	0.045799	Akaike info criterion	-3.288328	
Sum squared resid	0.482439	Schwarz criterion	-3.143302	
Log likelihood	404.5994	Hannan-Quinn criter.	-3.229893	
F-statistic	125.6253	Durbin-Watson stat	0.758130	
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Hasil uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	68.561497	9	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
GO?	0.000453	0.001701	0.000001	0.2060
NWC?	0.266320	0.139283	0.001731	0.0023
CCC?	-0.000044	-0.000015	0.000000	0.0003
SIZE?	-0.043872	0.001721	0.000754	0.0969
STD?	0.087975	-0.001378	0.000813	0.0017
DPR?	-0.000069	-0.000056	0.000000	0.3914
LEV?	0.147963	0.014198	0.001395	0.0003
CF?	0.256360	0.280392	0.000011	0.0000
ROA?	0.014455	0.106233	0.000884	0.0020

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: CH?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/25/16 Time: 21:59

Sample: 2012 2014

Included observations: 3

Cross-sections included: 80

Total pool (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.467937	0.373832	1.251731	0.2126
GO?	0.000453	0.003524	0.128435	0.8980
NWC?	0.266320	0.046627	5.711667	0.0000
CCC?	-4.36E-05	8.98E-06	-4.854284	0.0000
SIZE?	-0.043872	0.028388	-1.545459	0.1243
STD?	0.087975	0.033344	2.638391	0.0092
DPR?	-6.92E-05	6.11E-05	-1.132252	0.2593
LEV?	0.147963	0.042925	3.446996	0.0007
CF?	0.256360	0.009568	26.79429	0.0000
ROA?	0.014455	0.042143	0.343002	0.7321

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.969359	Mean dependent var	0.139646
Adjusted R-squared	0.951503	S.D. dependent var	0.109277
S.E. of regression	0.024065	Akaike info criterion	-4.337801
Sum squared resid	0.087448	Schwarz criterion	-3.047064
Log likelihood	609.5361	Hannan-Quinn criter.	-3.817728
F-statistic	54.28516	Durbin-Watson stat	2.832930
Prob(F-statistic)	0.000000		

3. Hasil uji regresi fixed effect

Dependent Variable: CH?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 07/25/16 Time: 21:54
 Sample: 2012 2014
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 80
 Total pool (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.467937	0.373832	1.251731	0.2126
GO?	0.000453	0.003524	0.128435	0.8980
NWC?	0.266320	0.046627	5.711667	0.0000
CCC?	-4.36E-05	8.98E-06	-4.854284	0.0000
SIZE?	-0.043872	0.028388	-1.545459	0.1243
STD?	0.087975	0.033344	2.638391	0.0092
DPR?	-6.92E-05	6.11E-05	-1.132252	0.2593
LEV?	0.147963	0.042925	3.446996	0.0007
CF?	0.256360	0.009568	26.79429	0.0000
ROA?	0.014455	0.042143	0.343002	0.7321
Fixed Effects (Cross)				
_AALI--C	0.046377			
_ACES--C	0.248664			
_ADHI--C	-0.071543			
_ADRO--C	0.092718			
_AKRA--C	-0.007196			
_AMFG--C	0.047565			
_ANTM--C	0.082242			
_APLN--C	0.065030			
_ASRI--C	0.057181			
_BISI--C	-0.123967			
_BMTR--C	-0.010205			
_BRAM--C	-0.053180			
_CLPI--C	-0.164997			
_CPIN--C	-0.036374			
_CSAP--C	-0.111834			
_CTBN--C	-0.056378			
_CTRS--C	0.080446			
_DGIK--C	-0.032528			
_DILD--C	0.032227			
_FAST--C	0.094738			
_FISH--C	-0.128798			
_GMTD--C	0.003418			
_HRUM--C	0.081354			
_ICBP--C	0.106810			
_IKBI--C	-0.049287			
_INDF--C	0.100762			
_INDS--C	-0.048871			
_INTA--C	-0.039391			
_IPOL--C	-0.013873			
_ITMG--C	0.077834			
_JIHD--C	0.063143			
_JKON--C	-0.040309			
_JRPT--C	0.066844			
_JSPT--C	0.109101			
_JTPE--C	-0.061216			
_KAEF--C	-0.045339			

_KLBF--C	-0.020514
_LION--C	-0.010947
_LMSH--C	-0.063206
_LPKR--C	-0.030841
_LSIP--C	0.116879
_LTLS--C	-0.055262
_MAPI--C	-0.040003
_MFMI--C	0.019458
_MICE--C	-0.085840
_MPPA--C	0.001962
_MTDL--C	-0.112718
_MTLA--C	-0.006290
_MYOH--C	-0.053404
_MYOR--C	-0.026006
_NELY--C	0.002673
_PANR--C	-0.025737
_PGAS--C	0.157003
_PNSE--C	0.061770
_PSDN--C	-0.057121
_PTIS--C	-0.018013
_PTPP--C	-0.044999
_PTRO--C	0.018446
_PWON--C	0.096694
_RALS--C	0.018228
_SCBD--C	0.073499
_SCCO--C	-0.072202
_SCMA--C	0.020265
_SDMU--C	-0.064831
_SGRO--C	0.021585
_SIMP--C	0.086222
_SMCB--C	0.039180
_SMDR--C	0.028934
_SQBB--C	0.005595
_SSIA--C	0.068663
_TCID--C	-0.072232
_TGKA--C	-0.163292
_TOBA--C	0.055480
_TOTO--C	-0.076976
_TRIS--C	-0.110092
_TRST--C	-0.045243
_TURI--C	-0.044434
_UNTR--C	0.046706
_UNVR--C	-0.004934
_WIKA--C	0.004728

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.969359	Mean dependent var	0.139646
Adjusted R-squared	0.951503	S.D. dependent var	0.109277
S.E. of regression	0.024065	Akaike info criterion	-4.337801
Sum squared resid	0.087448	Schwarz criterion	-3.047064
Log likelihood	609.5361	Hannan-Quinn criter.	-3.817728
F-statistic	54.28516	Durbin-Watson stat	2.832930
Prob(F-statistic)	0.000000		

Curriculum Vitae



DATA PRIBADI

Nama	:	Feri Osa Harwanto
Tempat, tanggal lahir	:	Yogyakarta, 22 Februari 1994
Alamat	:	Jl. Kaliurang Km. 5 Gang Megatrueh No. 13 Karangwuni, Depok, Sleman
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis Islam
Program studi	:	keuangan syari'ah
No. Hp	:	089608252350
Alamat email	:	feriosa_harwanto@yahoo.com

PENDIDIKAN FORMAL

2001-2006	:	SD Negeri Terbansari II
2007-2009	:	SMP Negeri 14 Yogyakarta
2010-2012	:	SMA Negeri 1 Mlati, Sleman
2012-2016	:	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

ORGANISASI

2010-2011	:	Anggota OSIS SMA N 1 Mlati, Sleman
2011-2012	:	Anggota Bantara Pramuka SMA N 1 Mlati, Sleman
2012-2013	:	Anggota Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI)
2013-2014	:	Kepala Departemen <i>Public Relation</i>
2014-2015	:	Staf Departemen Media dan Jurnalistik
2013-2015	:	Anggota Kopma UIN Sunan Kalijaga (LEP3KOM & KBA)