

PENGARUH *EXCESS CASH HOLDING* DAN *PROFIT* TERHADAP *ENTERPRISE*

*VALUE*

SKRIPSI



Disusun oleh:

CAHYO ADI KRISTIAWAN

NIM : 12120030

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2017

Ace untuk  
Bingji

14/06 2017

**SKRIPSI**

**Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas**

**Kristen Duta Wacana Yogyakarta untuk Memenuhi**

**Sebagian Syarat – syarat Guna Memperoleh**

**Gelar Sarjana Ekonomi**

**Disusun Oleh :**

**Cahyo Adi Kristiawan**

**12120030**

**DUTA WACANA**

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA**

**YOGYAKARTA**

**2017**

**LEMBAR PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH *EXCESS CASH HOLDING* DAN *PROFIT* TERHADAP  
*ENTERPRISE VALUE***

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

**CAHYO ADI KRISTIAWAN**

**12120030**

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan **DITERIMA** untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi pada tanggal 22 Juni 2017

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Astuti Yuli Setyani, Dra., M.Si. : .....  
(Dosen Ketua Tim Penguji)
2. Christine Novita Dewi, SE., M.Acc., Akt. : .....  
(Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)
3. Marbudy Tyas Widodo, Drs., MM., Ak. : .....  
(Dosen Penguji)

Yogyakarta, 04 Juli 2017

Disahkan oleh:

Dekan,



(Singgih Santoso, DR., M. Si.)

Ketua Program Studi,

(Putriana Kristanti, Dra., MM., Akt.)

## HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

### ***Pengaruh Excess Cash Holding dan Profit Terhadap Enterprise Value***

Yang saya kerjakan guna melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau Instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 12 Januari 2017



Cahyo Adi Kristiawan  
12120030

## MOTTO

*~So never worry about tomorrow will worry about itself. Each day has enough  
trouble of its own~*

*(Matthew 6:34)*

*~Do not let anyone look down on you because you are young, but be an example  
for other believers in your speech, behavior, love, faithfulness, and purity~*

*(1 Timothy 4:12)*

*~Whatever you want people to do for you, do the same for them~*

*(Luke 6:31)*

©UKDOWN

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Hasil tulisan sebagai wujud kerja keras ini, penulis persembahkan untuk:

1. Ibu yang senantiasa berusaha memberikan yang terbaik untuk penulis, memberikan doa, semangat, serta menjadi sosok ibu sekaligus sosok pemimpin keluarga yang luar biasa.
2. Alm. Ayah yang sudah memberikan didikan yang tegas sehingga penulis dapat terus semangat, tidak mudah menyerah dan putus asa dalam menyelesaikan tulisan ini meskipun tidak sedikit kesulitan yang dihadapi.
3. Keluarga besar yang senantiasa mendukung dalam doa.
4. Ibu Dr. Murti Lestari, M.Si atas dukungan, kepercayaan, serta didikan yang diberikan selama penulis menempuh perkuliahan hingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan S1.
5. Sahabat-sahabat penulis, Lydia Natalia, Genca Monica, Reynaldo David Setiawan, Berto Swasono Adi yang senantiasa mendukung dan membantu dalam setiap kesulitan yang penulis hadapi.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yesus Kristus atas kasih, penyertaan dan berkat kemampuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan Skripsi dengan judul Pengaruh *Excess Cash Holding* dan *Profit* Terhadap *Enterprise Value*. Penulis sangat bersyukur setelah sekian lama proses penulisan skripsi, pada akhirnya dapat selesai saat ini.

Penulisan skripsi ini sebagai syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana. Topik yang diangkat dalam penulisan skripsi ini berkaitan dengan kepemilikan *excess cash* dalam perusahaan manufaktur di Indonesia. Penulis berharap dapat menjadi salah satu sumber informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Terdapat pihak-pihak yang berperan membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa memampukan penulis memahami topik dan menyelesaikan penulisan skripsi ini.
2. Ibu Christine Novita Dewi, S.E., M.Acc., CA., CMA selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing selama proses penulisan skripsi, serta memberikan dukungan semangat serta membantu penulis dalam melihat suatu objek dari sudut pandang lain.

3. Ibu yang selalu mendoakan dan memberikan semangat serta dukungan agar penulis tetap berjuang dan tidak menyerah meskipun banyak halangan yang dihadapi.
4. Alm. Ayah yang telah menanamkan sikap pantang menyerah dalam diri penulis, meskipun banyak halangan, namun penulis tetap dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Murti Lestari, M.Si selaku dosen yang selalu mendukung, mengingatkan, serta memberi semangat penulis untuk tetap fokus dan segera menyelesaikan penulisan skripsi
6. Segenap keluarga besar yang senantiasa mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan cara-cara yang unik dan berbeda, sehingga dapat semakin meningkatkan semangat penulis.
7. Sahabat-sahabat penulis, Lydia Natalia dan Genca Monica yang senantiasa saling mengingatkan dan memberi semangat dalam menyelesaikan jenjang pendidikan di perguruan tinggi meskipun berbeda universitas, berbeda kota, bahkan berbeda negara.
8. Teman seperjuangan dalam proses penyusunan skripsi, Reynaldo David Setiawan, dan Berto Swasono Adi.
9. Teman-teman mahasiswa Program Studi Akuntansi angkatan 2012 yang telah bersama-sama berproses selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari banyak kekurangan dalam proses maupun hasil penulisan skripsi ini. Kritik dan saran akan senantiasa penulis terima demi penyempurnaan penulisan skripsi ini. Besar harapan penulis bahwa hasil dari penulisan skripsi dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Yogyakarta, 13 Juni 2017

Cahyo Adi Kristiawan

12120030

©UKDWN

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengajuan.....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Halaman Keaslian Skripsi.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Lampiran .....	xiv
Abstrak .....	xv
BAB I Pendahuluan .....	1
1.1.Latar Belakang .....	1
1.2.Rumusan Masalah .....	5
1.3.Tujuan Penelitian.....	6
1.4.Kontribusi Penelitian.....	6
1.5.Batasan Penelitian .....	7
BAB II Tinjauan Pustaka .....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1.Laporan Keuangan .....	8
2.1.2. Kas .....	10
2.1.3. <i>Excess Cash Holding</i> .....	11
2.1.4. Hubungan antara <i>Excess Cash Holding</i> dengan Nilai Perusahaan .....	12
2.2. Penelitian terdahulu .....	13
2.3. Pengembangan Hipotesis .....	15
BAB III METODE PENELITIAN.....	17
3.1. Data .....	17
3.2. Definisi Variabel dan Pengukuran .....	18

3.2.1. <i>Enterprise Value</i> .....	18
3.2.2. <i>Excess Cash Holding</i> .....	18
3.2.3. <i>Profit</i> .....	19
3.3. Model Penelitian .....	19
3.4. Desain Penelitian .....	21
3.4.1. Uji Asumsi Klasik.....	21
3.4.1.1. Uji Normalitas .....	21
3.4.1.2. Uji Multikolinieritas .....	21
3.4.1.3. Uji Autokorelasi.....	21
3.4.1.4. Uji Heteroskedastisitas .....	22
3.5. Model Statistik dan Uji Hipotesis .....	22
3.5.1. Statistik Deskriptif .....	22
3.5.2. Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis .....	23
3.5.2.1. Uji Koefisien Determinasi .....	23
3.5.2.2. Uji Signifikansi Simultan .....	23
3.5.2.3. Uji Signifikansi Parameter Individu .....	24
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN</b> .....	<b>26</b>
4.1. Deskripsi Data Penelitian.....	26
4.2. Analisis Deskriptif .....	27
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	30
4.3.1. Uji Normalitas .....	30
4.3.2. Uji Autokorelasi.....	31
4.3.3. Uji Multikolinieritas.....	32
4.3.4. Uji Heterokedastisitas .....	33
4.4. Uji Hipotesis .....	34
4.4.1. Uji Koefisien Determinasi .....	34
4.4.2. Uji Signifikansi Simultan.....	35
4.4.3. Uji Signifikansi Parameter Individu .....	36
4.5. Analisis dan Pembahasan.....	37
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>39</b>
5.1 Kesimpulan .....	39
5.2 Keterbatasan dan Saran .....	40
5.2.1 Keterbatasan .....	40
5.2.2 Saran.....	40
Daftar Pustaka .....	41
Daftar Lampiran .....	43

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Peneitian Terdahulu .....	13
Tabel 3.1 Definisi dan Perhitungan Variabel Regresi <i>Enterprise Value</i> .....	20
Tabel 4.1 Jumlah Perusahaan yang Mengalami <i>Excess Cash</i> .....	27
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	27
Tabel 4.3 Tabel Hasil Uji Normalitas .....	29
Tabel 4.4 Tabel Uji Autokorelasi.....	30
Tabel 4.5 Tabel Uji Multikolinearitas.....	31
Tabel 4.6 Tabel Uji Heterokedastisitas .....	32
Tabel 4.7 Tabel Uji Koefisien determinasi .....	33
Tabel 4.8 Tabel Uji Signifikansi Simultan.....	34
Tabel 4.9 Tabel Uji Signifikansi Parameter Individu .....	35

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Kerangka Pemikiran..... 19

©UKDW

## DAFTAR LAMPIRAN

Data Perusahaan dalam Penelitian .....	43
Hasil Statistik Deskriptif .....	50
Hasil Regresi <i>Linier</i> Berganda .....	51
Hasil Asumsi Klasik.....	52

©UKDW

PENGARUH *EXCESS CASH HOLDING* DAN *PROFIT* TERHADAP  
*ENTERPRISE VALUE*

Cahyo Adi Kristiawan

Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

Abstrak

Perusahaan dalam menjalankan aktifitas maupun kegiatannya tidak lepas dari peran kas. Kas merupakan komponen aset yang dimiliki perusahaan yang bersifat paling *liquid*, sehingga paling mudah digunakan dalam transaksi. Hal tersebut menunjukkan peran kas yang sangat vital dalam suatu entitas atau perusahaan. Pentingnya peran kas, menyebabkan sebuah entitas harus mampu mengelola kas dengan baik dan benar. Kencenderungan yang akan terjadi adalah entitas melakukan praktik *excess cash holding*. Suatu kondisi yang menunjukkan perusahaan mengelola aset berupa kas yang berlebih. Pengelolaan kas yang berlebih dapat menimbulkan dampak negatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan kas yang berlebih mampu menurunkan nilai perusahaan (*enterprise value*). Namun, pengaruh yang pengelolaan kas yang berlebih terhadap *enterprise value* tidak sebesar pengaruh yang dihasilkan oleh profit. Profit perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *enterprise value*.

Kata kunci: *excess cash*, *profit*, *enterprise value*

# THE EFFECT OF EXCESS CASH HOLDING AND PROFIT TO ENTERPRISE VALUE

Cahyo Adi Kristiawan

Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

## Abstract

Company in their activities can not be separated from the role of cash. Cash is the most liquid assets of company, so that most easy to use in a transaction. The role of cash a very vital in an entity or company. That causes the entities should be capable of handling cash well ad correctly. In fact, the entity tend to practice the excess cash holding. Excessive cash management trigger the negative impact. The research indicated that excessive cash management can decrease the enterprise value. However, the effect of excessive cash management on corporate value is not as much as the effect of profit. Corporate profits have a significant positive effect on firm value.

*Keyword : excess cash ,profit, enterprise value*

PENGARUH *EXCESS CASH HOLDING* DAN *PROFIT* TERHADAP  
*ENTERPRISE VALUE*

Cahyo Adi Kristiawan

Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

Abstrak

Perusahaan dalam menjalankan aktifitas maupun kegiatannya tidak lepas dari peran kas. Kas merupakan komponen aset yang dimiliki perusahaan yang bersifat paling *liquid*, sehingga paling mudah digunakan dalam transaksi. Hal tersebut menunjukkan peran kas yang sangat vital dalam suatu entitas atau perusahaan. Pentingnya peran kas, menyebabkan sebuah entitas harus mampu mengelola kas dengan baik dan benar. Kencenderungan yang akan terjadi adalah entitas melakukan praktik *excess cash holding*. Suatu kondisi yang menunjukkan perusahaan mengelola aset berupa kas yang berlebih. Pengelolaan kas yang berlebih dapat menimbulkan dampak negatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan kas yang berlebih mampu menurunkan nilai perusahaan (*enterprise value*). Namun, pengaruh yang pengelolaan kas yang berlebih terhadap *enterprise value* tidak sebesar pengaruh yang dihasilkan oleh profit. Profit perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *enterprise value*.

Kata kunci: *excess cash*, *profit*, *enterprise value*

# THE EFFECT OF EXCESS CASH HOLDING AND PROFIT TO ENTERPRISE VALUE

Cahyo Adi Kristiawan

Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

## Abstract

Company in their activities can not be separated from the role of cash. Cash is the most liquid assets of company, so that most easy to use in a transaction. The role of cash a very vital in an entity or company. That causes the entities should be capable of handling cash well ad correctly. In fact, the entity tend to practice the excess cash holding. Excessive cash management trigger the negative impact. The research indicated that excessive cash management can decrease the enterprise value. However, the effect of excessive cash management on corporate value is not as much as the effect of profit. Corporate profits have a significant positive effect on firm value.

*Keyword : excess cash ,profit, enterprise value*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1.Latar Belakang

Kas merupakan salah satu bentuk aset yang dimiliki setiap perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan kas sebagai alat melakukan kegiatan ekonominya. Sebagai contoh, perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori ritail menggunakan kas untuk melakukan transaksi jual beli dengan pelanggan. Perusahaan manufaktur juga menggunakan kas untuk membeli bahan baku produk. Bahkan perusahaan jasa juga menggunakan kas untuk membelisegala perlengkapan dan bahan habis pakai. Kas juga digunakan untuk pembayaran biaya operasional setiap perusahaan serta pembayaran gaji karyawan. Keberadaan kas merupakan hal yang sangat vital dalam perusahaan, maka kebijakan penentuan jumlah kas yang dikelola perusahaan menjadi hal yang penting.

Meyers dalam Baizrakhmanov *et al.* (2016) menyatakan bahwa penentuan kebijakan pengelolaan kas menjadi masalah yang serius dalam sektor keuangan. Penentuan jumlah kas yang dipegang oleh pihak manajemen merupakan salah satu keputusan yang penting yang harus diberikan oleh seorang manajer keuangan. Pendapat sejenis dikemukakan oleh Ginglinger *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan.

Penentuan tingkat kas yang dikelola perusahaan dipengaruhi oleh beberapa motif. Menurut *the trade-off theory* Keynes dalam Baizrakhmanov *et al* (2016) terdapat tiga motif dalam pengelolaan kas yaitu, 1) motif transaksi, 2) motif berjaga-jaga, dan 3) motif spekulasi. Penentuan tingkat kas yang dikelola pihak manajemen harus tepat, sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Apabila sebuah perusahaan mengelola kas yang lebih besar dibanding dengan aktivitas bisnisnya, maka perusahaan tersebut mengalami kelebihan pengelolaan kas (*excess cash holding*). Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan ekonomi sebaiknya memiliki laporan keuangan.

Menurut PSAK 1, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas/perusahaan. Laporan keuangan menyajikan informasi yang meliputi, aset, liabilitas, ekuitas, penghasilan dan beban, keuntungan dan kerugian, kontribusi dari pemilik, distribusi yang diberikan kepada pemilik serta arus kas. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari 5 komponen. Dua dari lima komponen tersebut memuat informasi terkait kas yang dikelola oleh perusahaan. Kedua laporan yang memuat informasi mengenai kepemilikan kas perusahaan adalah laporan posisi keuangan dan laporan arus kas. Meskipun kedua laporan tersebut memuat informasi terkait kas, namun informasi yang diberikan berbeda. Laporan posisi keuangan mengungkapkan jumlah kas yang dimiliki oleh entitas/perusahaan pada saat laporan tersebut dibuat, sedangkan laporan arus kas menjelaskan penggunaan kas selama periode tertentu. Berdasar perbedaan informasi tersebut, laporan arus kas dapat digunakan untuk melakukan pengecekan kebenaran dari jumlah kas yang

tercantum dalam laporan posisi keuangan. Pada prinsipnya jumlah yang tertera pada akhir laporan arus kas harus sama dengan jumlah kas yang tercantum pada laporan posisi keuangan.

Informasi yang tercantum dalam laporan keuangan berguna bagi beberapa pihak dalam mengambil keputusan (PSAK 1). Pihak-pihak tersebut antara lain, pemegang saham, kreditor, pemerintah, maupun pemasok. Pemegang saham menggunakan laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Hasil penilaian tersebut dijadikan dasar untuk memutuskan membeli atau menjual saham perusahaan tersebut. Selain itu, melalui laporan keuangan pemegang saham dapat melihat jumlah dividen yang akan diterima dari perusahaan tersebut. Bagi kreditor, laporan keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Berdasarkan penilaian tersebut, pihak kreditor akan menerima atau menolak permohonan kredit suatu entitas/perusahaan. Pemerintah menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk melihat kontribusi perusahaan terhadap perekonomian nasional dan mencatat data keuangan perusahaan untuk dijadikan data statistik. Disisi lain, pemerintah menggunakan laporan keuangan dalam rangka memeriksa tanggung jawab perusahaan sebagai wajib pajak dalam menyetor pajak kepada negara. Manfaat laporan keuangan perusahaan bagi pemasok adalah untuk melihat keberlangsungan kerjasama, sehingga dapat dilihat prediksi lama waktu kerjasama dapat terjalin.

Pada tahun 2006, Pinkowitz *et al.* melakukan penelitian terhadap 35 negara yang memiliki perlindungan kepada investor yang lemah untuk melihat kecenderungan perilaku perusahaan dalam pengelolaan kas. Prediksi dari

penelitian terdahulu menyatakan bahwa saat terdapat kesempatan untuk memperoleh manfaat pribadi, manajer maupun pemegang saham mayoritas akan memilih kas dibandingkan aset yang mudah dicairkan lainnya. Hal ini sesuai dengan model yang dikemukakan oleh Myer *et al.* dalam Pinkowitz *et al.* (2006) bahwa manajer maupun pemegang saham mayoritas lebih mudah mendapatkan keuntungan pribadi dalam bentuk kas dibanding bentuk aset lain seperti, perlengkapan dan gedung maupun pabrik. Berdasarkan penelitian tersebut diketahui, 1) negara yang memiliki kualitas hukum yang kuat adalah negara-negara di kawasan Eropa Barat, Amerika Serikat, dan Canada, sedangkan negara-negara yang memiliki kualitas hukum yang lemah di kawasan Asia dan Amerika Selatan, 2) kepemilikan aset yang mudah dicairkan memiliki hubungan yang searah dengan pembangunan ekonomi, 3) level kas yang dikelola perusahaan di negara yang memiliki kualitas hukum baik adalah rendah, 4) pemegang saham minoritas memberikan nilai yang kecil pada kas saat ada kemungkinan terjadi pengambilalihan oleh pemegang saham mayoritas.

Penelitian sejenis dilakukan oleh Baizrahmanov *et al.* (2016) yang meneliti perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada pasar modal negara Tiongkok dan Nordic pada tahun 2008 sampai dengan 2014. Peneliti ingin melihat pengaruh terjadinya *excess cash holding* terhadap nilai perusahaan dan perbedaan dampak hubungan *excess cash holding* dengan nilai perusahaan di Pasar Modal Tiongkok dengan Pasar modal Nordic. Penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif *excess cash holding* dengan nilai perusahaan. Semakin tingginya jumlah kas yang dikelola menunjukkan adanya alokasi aset yang tidak logis serta

semakin memperkuat adanya kemungkinan masalah keagenan dalam manajemen. Pihak manajemen cenderung akan menggunakan sebagian kas tersebut untuk kepentingan pribadi, sehingga menyebabkan dampak negatif pada nilai perusahaan. Pengaruh *excess cash holding* pada perusahaan-perusahaan di Nordic lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan di Tiongkok. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang tercatat pada pasar modal Nordic taat pada pemerintah dengan hukum yang kuat, permintaan pengungkapan informasi keuangan yang ketat, mengurangi terjadinya masalah keagenan, serta meningkatkan perlindungan terhadap pemegang saham.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Harford (1999) menyatakan bahwa adanya kas yang berlebih yang dimiliki perusahaan (*excess cash holding*) cenderung digunakan untuk melakukan pengauisisan dibandingkan untuk melakukan investasi. Pernyataan tersebut sesuai dengan hipotesis *free cash flow* yang menyatakan konflik keagenan antara pihak manajemen dan pemegang saham, dikombinasi adanya kas yang berlebih mampu menutupi manajer dari pemantauan pasar eksternal akan menghasilkan penurunan nilai dalam berinvestasi. Praktik *excess cash* juga terjadi di negara berkembang. Menurut penelitian yang telah dilakukan di Tiongkok terkait *cash holding*, diperoleh hasil bahwa perusahaan-perusahaan di Tiongkok mengalami *excess cash holding* dan menyebabkan nilai perusahaan menurun. *Excess cash holding* tetap terjadi di Tiongkok, walaupun Tiongkok memiliki kekuatan hukum yang kuat. BBC sebagai salah satu media masa elektronik memuat berita terkait proses hukum di Tiongkok. Hampir 300.000 koruptor di Tiongkok dihukum. Sebanyak

200.000 koruptor dihukum ringan dan sebanyak 80.000 koruptor dihukum lebih berat.

Adanya hasil penelitian di Tiongkok yang menyatakan bahwa terjadi *excess cash holding* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham, menyebabkan tidak menutup kemungkinan dilakukannya praktik *excess cash holding* di Indonesia. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *excess cash holding* terhadap nilai perusahaan? Apabila dibandingkan dengan profit, bagaimana pengaruh excess cash terhadap nilai perusahaan?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah melihat keterjadian praktik excess cash di perusahaan serta menguji secara empiris pengaruh tingkat kepemilikan kas yang tinggi (*excess cash holding*) terhadap nilai perusahaan (*firm value*) pada perusahaan yang terdaftar pada BEI pada tahun 2005-2014.

### **1.4. Kontribusi Penelitian**

Hasil dari penelitian pengaruh tingkat kepemilikan kas yang tinggi (*excess cash holding*) terhadap nilai perusahaan (*firm value*) pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dapat dijadikan dasar referensi oleh berbagai pihak, terutama manajer perusahaan serta auditor baik internal maupun eksternal. Melalui hasil penelitian ini, diharapkan pihak manajer dapat lebih bijak dalam menentukan tingkat kepemilikan kas (cash holding) yang digunakan dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi para auditor internal maupun eksternal, untuk dapat lebih teliti dalam melakukan pemeriksaan terkait kinerja perusahaan. Terlebih lagi terkait adanya konflik

kepentingan yang mungkin terjadi dalam perusahaan. Adanya pengawasan dan pemeriksaan oleh auditor yang lebih baik, diharapkan perusahaan dapat berjalan sesuai dengan tujuan tanpa harus merugikan salah satu pihak, manajemen maupun pemegang saham.

Bagi pemerintah, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dalam menentukan kebijakan. Adanya kebijakan hukum yang kuat diharapkan dapat melindungi para investor, sehingga akan banyak investor yang menanamkan modal di Indonesia. Penanaman modal oleh investor dapat membuka peluang kerja bagi masyarakat dan mengurangi tingkat pengangguran serta dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

#### **1.5. Batasan Penelitian**

Untuk menjaga penelitian tetap terfokus pada topik dan rencana yang telah disusun, maka penulis memberikan batas penelitian sebagai berikut:

- a. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Periode tahun yang dilaporkan yang diteliti mulai tahun 2005 sampai dengan 2014.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan ini memiliki tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *excess cash* dan *profit* terhadap *enterprise value* serta membandingkan besar pengaruh *excess cash* dan *profit* terhadap *enterprise value* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur anggota Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2014.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian empiris pada penelitian ini adalah *excess cash* secara signifikan berpengaruh terhadap *enterprise value*. Pengaruh yang terjadi bersifat negatif, artinya semakin tinggi nilai *excess cash* akan menyebabkan semakin rendah nilai *enterprise value*. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *profit* berpengaruh secara signifikan terhadap *enterprise value*. Pengaruh yang ditimbulkan bersifat positif, artinya semakin tinggi nilai *profit*, maka semakin tinggi pula nilai *enterprise value*. Apabila besar pengaruh *excess cash* dan *profit* terhadap *enterprise value* dibandingkan, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *profit* lebih besar dibandingkan dengan pengaruh *excess cash* pada *enterprise value*.

Dari penelitian ini juga diperoleh hasil bahwa *cash flow* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *enterprise value*. Semakin tinggi nilai *cash flow* maka semakin tinggi pula *enterprise value*.

## **5.2 Keterbatasan dan Saran**

### **5.2.1 Keterbatasan**

Penulis menyadari masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data dalam persentase yang kecil dari total data perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain hal tersebut dalam penelitian ini tidak memperhatikan perbedaan ukuran perusahaan sampel, sehingga membuat tidak sepenuhnya penggunaan model Baizrahmanov (2016) secara utuh.

### **5.2.2 Saran**

Guna menghaikan penelitian yang lebih baik, pada penelitian yang akan datang sebaiknya memperhatikan beberapa hal sebagai berikut:

1. Penentuan tahun data yang diteiti. Tahun obsevasi penelitian mempengaruhi ketersediaan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Semakin lama terkini tahun observasi, maka akan semakin lengkap ketersediaan data observan.
2. Pengelompokan data sampel berdasarkan ukuran perusahaan. Hal ini perlu dilakukan untuk mengantisipasi terjadinya standar deviasi yang tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Baizrahmanov dan Gu Xiaochen. 2016. *An Empirical Study of the Impact of Excess Cash Holdings on Enterprise Value for Nordic and Chinese Listed Companies*. Lund University School of Economic and Management
- Baratiyan Somayeh, Mahdi Salehi. 2013. *The Effect of Management Entrenchment on the Equity Capital in Iran*. Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences 2013, Vol. 7 (1), 19-26
- Chen Qi, et al. 2012. *The Sensitivity of Corporate Cash Holdings to Corporate Governance*. *The Review of Financial Studies*, Vol. 25, No. 12 (December 2012), pp. 3610-3644
- Christina Yessica Tria, dan Ekawati Erni. 2014. *Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol.8 No.1, Februari 2014
- Couderc Nicolas. 2005. *Corporate cash holdings: financial determinants and corporate governance*. University of Paris I Panthéon-Sorbonne
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan. 2014. *Standar Akuntansi Keuangan Per Efektif 1 Januari 2015*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Frésard Laurent, and Salva Carolina. 2009. The value of excess cash and corporate governance: Evidence from U.S. cross-listings
- Ginglinger et.al. 2012. *Cash Holdings, Corporate Governance and Financial Constraints*.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harford J. 1999. Corporate Cash Reserves and Acquisition. [J]. *Journal of Finance*, 54 (6) :1969-1997.
- Jensen, M. C. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers (1986) [J]. *The American economic review*, 323-329
- Ku Catherina et al. 2013. *Excess Cash Holding and Corporate Governance: A Comparative Study of Taiwan and Mainland China Firms*. *International Journal of Humanities and Social Science* Vol. 3 No. 21
- Kuan Tsung-Han, et al. 2012. *Corporate governance and cash holdings: A quantile regression approach*. *International Review of Economics and Finance* 24 (2012) 303-314
- Lee Edward, Powell Ronan. 2011. *Excess cash holdings and shareholder value*. *Accounting and Finance* 51 (2011) 549-574
- Martini, Putri Dwi. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3 No. 2 (2014)
- Myers, S. C., Majluf, N. 1984. *Corporate financing and investment and decisions when firms have information that investor do not have* [J]. *Journal of Financial Economics*, 13:187-22.

- Oppler et al. 1999. *The determinants and implications of corporate cash holdings. Journal of Financial Economics* 52 (1999) 3-46
- Pastor, Corina C and Gama Paulo M. 2012. *Determinant Factors of Cash Holding: Evidence From Portuguese SMEs. International Journal of Business and Management; Vol. 8 No. 1*
- Pinkowitz Lee et al. 2003. *Do Firm in Contries with Poor Protection of Invertor Rights Hold More Cash?. USC PBE Finance Seminar*
- Pinkowitz Lee, et al. 2006. *Does the Contribution of Corporate Cash Holdings and Dividends to Firm Value Depend onGovernance? A Cross-Country Analysis. The Journal of Finance, Vol. 61, No. 6 (Dec., 2006), pp. 2725-2751*
- Sharifi Somayoh, et al. 2013. *Investigation of The Excess Cash Holding on Value of Firms. European Online Journal of Natural and Social Sciences* 2013; vol.2, No.4, pp. 565-571
- Sujoko, dan Subiantoro Ugy. 2007. *Pengaruh Stuktur Kepemilikan saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstrn Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9 No. 1, Maret 2017: 41-48*