

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP
KAS : PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Michael Karunia Widyatmadja

11120007

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KAS :
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

untuk Memenuhi Sebagian Syarat – syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi (S1)



Disusun Oleh:

Michael Karunia Widyatmadja

11120007

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA**

2016

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KAS :
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

Michael Karunia Widyatmadja

11120007

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada tanggal 13 MAY 2016.....

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M.

(Ketua Tim / Dosen Penguji)

2. Dra. Umi Murtini, M.Si.

(Dosen Pembimbing / Dosen Penguji)

3. Ari Christianti, SE, MSM

(Dosen Penguji)

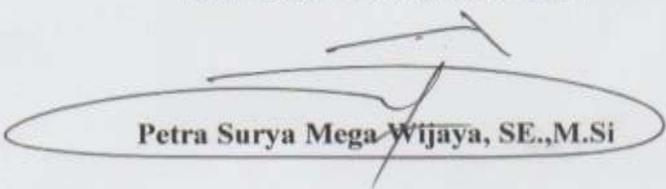
Yogyakarta, 07 JUN 2016

Disahkan oleh:

Dekan,

Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan Bidang Akademik,


Petra Surya Mega Wijaya, SE., M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

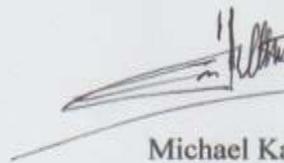
Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH TATA KELOLA TERHADAP KAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari 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 kenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 25 April 2016




Michael Karunia Widyatmadja

11120007

HALAMAN MOTTO

“Cobalah untuk tidak menjadi orang yang Sukses, tetapi
jadilah orang yang **BERNILAI**”

-Albert Einstein

“Janganlah takut, sebab Aku menyertai engkau,
janganlah bimbang, sebab Aku ini Allahmu; Aku akan
meneguhkan, bahkan akan menolong engkau dengan
tangan kanan-Ku yang membawa kemenangan”

Yesaya 41 : 10

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang
memberi kekuatan kepadaku”

Filipi 4 : 13

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji dan Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus yang menjadi sumber pengharapan, kekuatan dan pertolongan bagi saya. Karena atas berkat, karunia, dan penyertaan-Nya proses pembuatan skripsi dapat dilalui dan diatasi dengan baik, sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi) dengan tepat waktu.

Untuk kedua orang tua saya yang selalu memberikan doa, semangat, serta segala macam upaya dilakukan agar tetap bisa memberikan kesempatan kepada saya untuk menimba ilmu setinggi mungkin, termasuk segala fasilitas yang sudah diberikan kepada saya pada saat menyelesaikan masa studi di bangku kuliah sampai dengan terselesaikannya skripsi ini. Saya juga berterima kasih kepada Kakak saya juga yang terus memberi dukungan semangat dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Untuk semua teman – teman atau sahabat yang sama – sama berjuang selama masa kuliah, memberi semangat dan motivasi yaitu Stella Christina, Cynthia Septivanie, Riduwan, Gregorius Anthony Wijaya, Ronny Rianto, Christiana P Sari, Victor Daniel Nurgoho, Gregorius Felix Handoyo, Wiedy Angga P, Ongen Stembrie, Kristiana Icha, Priskila Dian A., dan teman-teman lainnya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus untuk kasih dan karunia-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ***“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kas : Perusahaan Manufaktur”***. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Konsentrasi Keuangan Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Dengan selesainya skripsi ini, saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu selama proses penelitian dan penulisan skripsi. Ucapan terima kasih disampaikan dengan hormat kepada :

1. Dr. Singgih Santoso, M.M. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
2. Petra Surya Mega Wijaya, S.E., M.Si selaku Wakil Dekan I Bidang Akademik Manajemen.
3. Dra. Agustini Dyah Respati, MBA selaku Wakil Dekan III Fakultas Bisnis yang selama ini sudah memberikan arahan dan bimbingan dalam segala bentuk proses dalam kegiatan organisasi kemahasiswaan selama masa kuliah.
4. Umi Murtini, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sejak penentuan judul hingga selesainya penulisan skripsi.
5. Segenap dosen dan civitas akademik Fakultas Bisnis Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak membantu dan membimbing saya dalam menuntut ilmu di UKDW.
6. Kedua Orang Tua saya (Yapi Winanto Widyatmadja dan Ani Setiawati Tedjokarsono) yang selalu memberikan doa, nasihat, kasih sayang, dan semangat kepada penulis selama masa studi. Terima kasih untuk segala yang telah kalian berikan.

7. Saudara Kandung (Jonathan Karunia Widyatmadja, S.E.) yang selama ini sudah memberikan dukungan dan arahan selama penulis menyelesaikan masa studi sebagai Sarjana Ekonomi.
8. Teman-teman kelas konsentrasi keuangan angkatan 2012 (Oktaviyandi Wijaya, Cynthia Septivanie, Riduwan, Marsella, Vivilia, Asniar, Paula Novena, Ronny Rianto, Lolita Br. Ginting, Priskilla Dian Ananta, Kristina Icha) yang selalu bersama berjuang dalam mengerjakan tugas-tugas semester dan skripsi.
9. Teman-teman kelas konsentrasi pemasaran angkatan 2012 (Christiana Puspita Sari, Stella Christina, Victor Daniel Nugroho, Wiedy Angga, Gregorius Felix Handoyo, dan Ongen Stembrie) yang selalu menemani, memberi semangat, dukungan, dan kebersamaan baik dalam suka maupun duka.
10. Teman-teman gereja baik itu teman konsel maupun teman sepelayanan yang selalu memberikan dukungan dan banyak pembelajaran baru (Irwan Thendrawan, Teofilus, Riris Saras, Roy Ferisa Satya P., Gerry Surya, Pagi, Christian Giovani, Fandi Kurniawan, Viorentina Edgina, Alckie da Costa, Joseph Sinaga, Slamet Suranto, Eddy Gunawan, Titus Dwi, Michael Rimson, Mahanaim Purba, Yosua Alvin).
11. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, yang telah mendukung, membimbing, memotivasi dan mendoakan saya dalam menyelesaikan skripsi.

Penulis mengharapkan agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait dan dapat digunakan semestinya. Penulis meminta maaf apabila ada kekurangan dalam penelitian ini.

Yogyakarta, 25 April 2016

Penulis

Michael Karunia Widyatmadja

11120007

©UKDWN

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAKSI	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kontribusi Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	12
2.1 Teori Keagenan	12
2.2 Konsep <i>Good Corporate Governance</i>	14
2.3 Penelitian Terdahulu.....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis	28
2.5 Kerangka Penelitian	35
BAB III METODA PENELITIAN	37
3.1 Populasi	37
3.2 Metode Pengambilan Sampel	37
3.3 Definisi Operasional Variabel	38

3.4 Model Statis dan Uji Hipotesis.....	40
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	47
4.1 Statistik Deskriptif	47
4.2 Hasil Regresi Sebelum <i>Square Root</i>	50
4.3 Uji Normalitas Residual	50
4.4 Hasil Regresi Setelah Transformasi <i>Square Root</i>	51
4.5 Hasil Pengolahan Data	52
4.6 Pembahasan	59
BAB V SIMPULAN	63
5.1 Kesimpulan	63
5.2 Keterbatasan Penelitian	64
5.3 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

TABEL 3.1	39
TABEL 3.2	44
TABEL 4.1	48
TABEL 4.2	50
TABEL 4.3	51
TABEL 4.4	52
TABEL 4.5	53
TABEL 4.6	54
TABEL 4.7	56
TABEL 4.8	56
TABEL 4.9	57

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1	35
------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	69
LAMPIRAN 2	69
LAMPIRAN 3	70
LAMPIRAN 4	70
LAMPIRAN 5	71
LAMPIRAN 6	73

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola perusahaan (diproksi dengan variabel kepemilikan institusi, leverage, modal kerja bersih, dan arus kas) terhadap kas perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear (berganda). Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktek-praktek tata kelola perusahaan tidak semuanya memiliki pengaruh positif terhadap kas perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh positif terhadap kas perusahaan adalah leverage dan modal kerja bersih.

Kata kunci: Tata Kelola Perusahaan; Kas Perusahaan.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the existence of the impact of corporate governance (proxied by institutional shareholders, leverage, networking capital, and cash flow) on cash holdings. The sample is the manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2010 -2014. The method of analysis in this research is a linear regression model (multiple regression). These results showed that the practices of corporate governance are not consistent at all that they have a positive influence on cash holdings. In this study variables that have positively affect on cash holding is leverage and networking capital.

Keyword: Corporate Governance; Cash holdings.

©UKDW

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola perusahaan (diproksi dengan variabel kepemilikan institusi, leverage, modal kerja bersih, dan arus kas) terhadap kas perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear (berganda). Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktek-praktek tata kelola perusahaan tidak semuanya memiliki pengaruh positif terhadap kas perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh positif terhadap kas perusahaan adalah leverage dan modal kerja bersih.

Kata kunci: Tata Kelola Perusahaan; Kas Perusahaan.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the existence of the impact of corporate governance (proxied by institutional shareholders, leverage, networking capital, and cash flow) on cash holdings. The sample is the manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2010 -2014. The method of analysis in this research is a linear regression model (multiple regression). These results showed that the practices of corporate governance are not consistent at all that they have a positive influence on cash holdings. In this study variables that have positively affect on cash holding is leverage and networking capital.

Keyword: Corporate Governance; Cash holdings.

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menghadapi tren global dan ketatnya persaingan bisnis sekarang ini, para pimpinan dan manajer dituntut untuk lebih lagi memperhatikan aspek dimensi sosial, ekonomi, tatanan etika dan moral untuk memperbaiki dinamika ekonomi secara keseluruhan, memperkuat kinerja keuangan dan meningkatkan kepercayaan para investor secara berkelanjutan melalui kinerja keuangan yang dilaporkan pada setiap periode akuntansi dengan kata lain perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran ekonomi para pemegang saham. Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan tidak dapat berjalan optimal tanpa adanya pengelolaan kas yang baik pada perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance/GCG*) merupakan upaya perusahaan untuk menciptakan sebuah hubungan yang kondusif antar pemangku kepentingan dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi bagian minoritas (investor asing/pemegang saham minoritas) dari pengambilalihan oleh seorang manajer dan untuk mengendalikan pemegang saham dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleiver dan Vishny, 1997). Tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) menjadi pilihan strategi yang tepat bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan mampu meningkatkan nilai pemegang saham (*shareholder*

value) serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stake holder*), meningkatkan kinerja manajemen dan strategi pengendalian yang menyimpang dalam korporasi, serta pengontrolan sistem akuntansi pencatatan metode akrual untuk mencegah peluang praktik manajemen laba dari manipulasi angka dalam laporan keuangan oleh pihak tertentu. Tata kelola perusahaan diperlukan karena adanya *agency problem* disebabkan oleh pemisahan kepemilikan sumber daya dan pengelolaan sumber daya (Jensen dan Meckling, 1976).

Pada dasarnya, ketika suatu perusahaan mampu untuk menerapkan tata kelolanya dengan baik maka secara tidak langsung perusahaan akan mampu untuk mengelola bisnis yang lebih beretika serta memiliki tanggung jawab dengan berlandaskan pada asas-asas tata kelola perusahaan yang baik, yang terdiri dari asas transparansi, asas akuntabilitas, asas responsibilitas, asas independensi, serta asas kewajaran dan kesetaraan. Tata kelola perusahaan yang baik akan memberikan dorongan kepada dewan dan manajemen untuk mencapai tujuan tersebut, yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya (Meier, 2005).

Tata kelola perusahaan yang baik menggabungkan komponen struktural dan perilaku. Komponen struktural melibatkan pemisahan peran antara komisaris dan direktur, dan seberapa banyak jumlah komisaris independen dalam dewan, sedangkan komponen perilaku meliputi tingkat kehadiran komisaris dalam rapat dewan, pengungkapan remunerasi komisaris dan kebijakan remunerasi. Permasalahan diversitas dewan dan kode etik perusahaan juga dipertimbangkan ketika nilai

keefektivitasan dari pembuatan keputusan perusahaan. Akan, tetapi tidak seperti elemen tradisional, diversitas dewan dan kode etik perusahaan dipandang sebagai indikator independensi dan akuntabilitas pembuatan keputusan.

Tata kelola perusahaan merupakan proses di mana komisaris dan auditor mengatur tanggung jawab mereka terhadap pemegang saham dan *stakeholder*-nya. Bagi pemegang saham, tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan keyakinan mereka pada *return* yang adil dari investasi mereka, sedangkan bagi *stakeholder* perusahaan, adanya tata kelola perusahaan yang baik memberikan jaminan bahwa perusahaan akan mengelola dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat dalam cara-cara yang bertanggung jawab (Meier, 2005).

Randoy dan Oxellheim (2011), mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik menekankan mekanisme hukum, institusional, dan budaya. Sistem tata kelola perusahaan dapat dikarakteristikan menjadi dua yaitu variabel tata kelola utama dan variabel internasional. Variabel utama meliputi independensi dewan, ukuran dewan, adanya *blockholder*, dan tekanan hutang. Variabel kedua adalah adanya orang asing dalam dewan, dan *foreign exchange listing*.

Kusumastuti *et al.* (2006), menyatakan tata kelola perusahaan merupakan sistem tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses institusional termasuk semua faktor yang berkaitan dengan regulator. Tata kelola perusahaan dikatakan baik jika perusahaan memenuhi prinsip-prinsip *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*.

Setiap perusahaan beraktivitas demi mencapai keuntungan yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berdampak langsung pada meningkatnya kekayaan pemilik perusahaan. Dalam menjalankan setiap aktivitasnya, perusahaan tidak dapat berjalan dengan optimal tanpa pengelolaan kas yang baik.

Kas merupakan asset perusahaan paling likuid yang berfungsi sebagai penggerak perusahaan dalam menggerakkan operasi rutin. Kebijakan perusahaan untuk memegang kas merupakan langkah untuk melindungi perusahaan dari *cash shortfall*. Semakin besar ketidakpastian atau volatilitas dari *cash flow* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan terjadinya kekurangan kas operasional yang dapat mengakibatkan *financial distress* sehingga perusahaan terdorong untuk memegang kas dalam jumlah yang besar (Dittmar, 2008).

Jumlah kas di tangan (*cash holdings*) harus selalu dijaga pada jumlah tertentu supaya dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, pembagian dividen pada pemegang saham, pembelian kembali saham, kegiatan investasi perusahaan, dan untuk keperluan mendadak.

Sampai saat ini belum ada batas pasti mengenai jumlah kas optimal yang seharusnya dimiliki oleh sebuah perusahaan supaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menyimpan sejumlah kas. Ada perusahaan yang lebih menyukai memegang kas berlebih (*excess holdings*) dan ada pula

perusahaan yang menyukai memegang kas secukupnya saja. Hal ini diakibatkan karena adanya perbedaan keadaan yang dihadapi oleh perusahaan dan juga motivasi yang berbeda dalam memegang kas. Literatur-literatur ekonomi dan *finance* telah mengidentifikasi empat hal yang biasanya menjadi motif dari perusahaan dalam memegang kas yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, motif pajak, dan motif agensi.

Cash holdings menjadi sangat penting disaat terjadi guncangan negatif pada *cash flows*. Sebuah perusahaan mengantisipasi *financial constraints* di masa depan akan lebih konservatif dan perusahaan akan cenderung untuk menahan kas untuk meminimalisasi kemungkinan dampak buruk di masa depan (Kim *et al.*, 1998). Pada kasus tertentu, perusahaan menahan kas bukan karena mereka mempunyai investasi yang spesifik dalam artian bahwa perusahaan menginginkan pembiayaan dengan *cash holdings*, melainkan bahwa perusahaan melihat kas perusahaan sebagai senjata strategis yang dapat digunakan untuk memanfaatkan peluang yang perusahaan manifestasikan di masa depan. Peluang tersebut mungkin tidak pernah terlihat akan tetapi tetap menjadi alasan untuk perusahaan mengakumulasi kas.

Buruknya pengelolaan kas perusahaan menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga. Keynes (1996) menunjukkan dua manfaat utama dari *cash holdings* yaitu biaya transaksi yang terlalu rendah dari tidak adanya kepemilikan aset yang dilikuidasi ketika menghadapi sebuah pembayaran untuk memenuhi kontinjensi yang tidak

terduga. Dengan demikian perusahaan mampu menghindari situasi dimana perusahaan tersebut harus membuang investasi yang menguntungkan seperti memotong *dividend payment* atau melikuidasi aset-asetnya. Pada kenyataannya, perusahaan yang terbatas secara finansial, yaitu perusahaan dengan akses yang lebih rendah untuk pendanaan eksternal, harus memiliki kecenderungan memiliki kas yang tinggi dari *cash flows* (Almeida *et al.*, 2004) lebih memilih kas untuk menurunkan utang sebagai tingkat yang lebih tinggi dari kebutuhan *hedging* (Acharya, 2007).

Perusahaan yang merasakan kesulitan dalam meningkatkan kas di masa depan relatif memperbesar *cash holdings* dari pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan dalam meningkatkan kas. Akan tetapi, masih banyak perusahaan yang tampaknya beroperasi di bawah posisi kas yang optimal karena kesulitan di masa lalu dalam mengakses modalnya. Secara khusus, perusahaan yang telah tergoyahkan dari penerapan modal serta penanganan kredit perusahaan yang buruk di masa lalu juga memiliki *cash holdings* yang rendah.

Harford *et al.* (2007) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi penggunaan kas perusahaan karena perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik lebih bisa mengatur kas perusahaan dibandingkan perusahaan yang memiliki tata kelola yang kurang baik karena lebih sering menghabiskan kas perusahaan mereka untuk melakukan akuisisi.

Alina Masood dan Attaullah Shah (2014), melakukan sebuah penelitian yaitu pengaruh tata kelola perusahaan dengan kas perusahaan di Pakistan, dimana mereka menemukan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap kas perusahaan.

Tata Kelola Perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan Kepemilikan Institusional, *Leverage*, Modal Kerja Bersih, dan Arus Kas. Kepemilikan institusional menggambarkan prinsip tata kelola perusahaan yaitu asas transparansi dan akuntabilitas dimana perusahaan wajib dalam memberikan informasi baik itu informasi keuangan perusahaan, pengelolaan perusahaan, kepemilikan perusahaan dan lainnya secara terbuka, tepat waktu, dan jelas, serta asas keadilan dimana perusahaan atau para pemangku kepentingan perusahaan tetap memberlakukan setiap investornya secara adil dan sama dalam memenuhi hak mereka yang sudah diatur dalam perjanjian dan peraturan serta hukum yang berlaku.

Untuk *leverage*/hutang menggambarkan prinsip tata kelola perusahaan yaitu independensi dan pertanggungjawaban, dimana dengan seberapa rasio dari *leverage* tersebut harus dipertanggungjawabkan oleh komisaris, direksi, serta manajemen dengan tanggung jawabnya masing-masing, sehingga perusahaan dapat mengelola sumber dana dari hutangnya juga dengan baik dan menjauhkan perusahaan dari adanya resiko yang akan merugikan bagi perusahaan terkhususnya bagi para investor sendiri.

Untuk *Net working capital*/modal kerja bersih menggambarkan prinsip tata kelola yaitu asas independensi dimana perusahaan harus bekerja secara profesional dan mandiri dalam melaksanakan wewenangnya agar modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan optimal yang akan menunjang kegiatan operasi perusahaan itu sendiri.

Cash flow/Arus kas menggambarkan prinsip tata kelola perusahaan yaitu asas akuntabilitas, perusahaan harus melakukan fungsi pelaksana dan pengawas, dimana mekanisme, peran, dan tanggung jawab dari setiap jajaran manajemen harus dilakukan secara profesional agar setiap keputusan yang diambil merupakan keputusan yang tepat sesuai dengan tujuan perusahaan.

Oleh karena hasil yang ditemukan oleh peneliti terdahulu tersebut, mendorong peneliti untuk membuktikan hasil penelitian tersebut. Penelitian ini akan membahas tentang Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kas Perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Kepemilikan Institusi berpengaruh positif terhadap Kas Perusahaan Manufaktur ?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kas Perusahaan Manufaktur ?
3. Apakah Modal Kerja Bersih berpengaruh positif terhadap Kas Perusahaan Manufaktur ?

4. Apakah Arus Kas berpengaruh positif terhadap Kas Perusahaan Manufaktur ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Kas Perusahaan Manufaktur.
2. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Leverage* terhadap Kas Perusahaan Manufaktur.
3. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Modal Kerja Bersih terhadap Kas Perusahaan Manufaktur.
4. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Arus Kas terhadap Kas Perusahaan Manufaktur.

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Bagi ilmu pengetahuan

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan bukti empiris terhadap pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kas perusahaan. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian terdahulu serta untuk menambah pengetahuan atau referensi pengetahuan yang berhubungan dengan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kas perusahaan yang dapat dikembangkan kembali menjadi suatu karya penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan/Emiten

Dengan adanya penelitian ini dapat menjadi suatu masukan bagi perusahaan untuk menerapkan tata kelola yang baik bagi perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan serta dapat menarik minat investor ke saham perusahaan.

3. Bagi Pemerintah

Dengan adanya bukti empiris yang ditemukan oleh penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pemerintah sebagai regulator untuk menciptakan sebuah regulasi yang baik untuk melindungi investor dengan tata kelola yang baik di Indonesia

4. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bahwa penelitian ini dapat memberikan dasar pengambilan keputusan investasi tambahan bagi para investor, sehingga tercipta juga kinerja investasi yang baik antara investor dan perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk menghindari agar tidak terjadi permasalahan yang meluas. Batasan permasalahan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini dilakukan berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) selama rentan waktu 2002 sampai tahun 2010 di Pakistan sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014.

2. Penelitian ini menggunakan *proxy* untuk tata kelola perusahaan yang mencakup kepemilikan saham oleh institusi, *leverage*, modal kerja bersih, dan arus kas.

©UKDW

BAB V

SIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh Tata Kelola terhadap Kas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Hasil regresi yang didapatkan oleh peneliti dan dapat diterima yaitu :

1. Dari hasil penelitian ini, variabel *leverage*/hutang berpengaruh positif terhadap kas perusahaan, Rasio *leverage*/hutang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat kas perusahaan. *Leverage*/hutang menggambarkan prinsip tata kelola perusahaan yaitu independensi dan pertanggungjawaban, Komisaris, direksi maupun manajemen dapat menambah leverage untuk mengoptimalkan kas perusahaan. Dengan demikian, tata kelola perusahaan (*leverage*) berpengaruh positif terhadap kas perusahaan.
2. Variabel *net working capital*/modal kerja bersih berpengaruh positif terhadap kas perusahaan, Semakin tinggi modal kerja bersih perusahaan maka semakin tinggi pula nilai kas yang dimiliki oleh perusahaan. *Net working capital*/modal kerja bersih menggambarkan prinsip tata kelola yaitu asas independensi, perusahaan harus bekerja secara profesional dan mandiri dalam melaksanakan wewenangnya agar modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan optimal yang akan menunjang kegiatan operasi perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, tata kelola perusahaan (*Net working capital*/Modal

kerja bersih) berpengaruh positif terhadap kas perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan atau kekurangan yang dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan tersebut yaitu :

1. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan 4 variabel dependen yaitu Kepemilikan Institusi (INST), *Leverage* (LEVE), Modal kerja bersih/*Networking Capital* (NW_CASH), Arus Kas/*Cashflow* (CASHFLOW). Sedangkan masih ada variabel penting lainnya yang tidak diolah dalam penelitian ini.
2. Dalam penelitian ini mengalami masalah pada uji asumsi klasik yaitu untuk uji autokorelasi dan heteroskedastisitas yang dimana peneliti sudah melakukan beberapa metode lain untuk menyelesaikan masalah pada uji tersebut akan tetapi masih belum bisa menuntaskan masalah pada uji tersebut, sehingga penelitian ini terdapat kekurangan dalam uji asumsi klasik, tetapi juga tidak akan mengurangi tingkat kepercayaan dari hasil pengujian tersebut.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian ini, peneliti memiliki saran yang dapat digunakan sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu :

1. Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu sehubungan dengan pengaruh tata kelola terhadap kas perusahaan, serta dapat menambah referensi atau pengetahuan tentang pengaruh tata kelola terhadap kas perusahaan dalam suatu karya penelitian selanjutnya dengan menambah variabel independen dan variabel kontrol yang lain. Dalam penelitian selanjutnya dianjurkan dapat dilakukan dengan melihat pengaruh variabel penting lainnya.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan praktek-praktek *good corporate governance* dalam mengelola kas perusahaan, karena dengan penerapan GCG yang baik dapat menarik minat investor institusional untuk memilih saham perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor institusional dalam memilih saham perusahaan dengan melihat tata kelola perusahaan/*corporate governance* menjadi pertimbangan saat mengambil keputusan investasi karena perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung membutuhkan lebih sedikit pemantauan dan memiliki likuiditas

pasar saham yang lebih tinggi.

4. Masih ada beberapa beberapa masalah pada uji autokorelasi dan heteroskedastisitas, yang diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat melakukan evaluasi model penelitian lainnya agar uji penelitian selanjutnya dapat terbebas dari masalah – masalah tersebut yang akan membuat penelitian selanjutnya akan jauh lebih baik.
5. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti sampel perusahaan dari industri yang berbeda, agar dapat melakukan perbandingan hasil dari pengaruh tata kelola terhadap kas perusahaan di industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Alina Masood & Attaullah Shah, 2014, *Corporate Governance and Cash Holdings in Listed Non - Financial Firms in Pakistan*, Vol. 9, No. 2, Institute of Management Sciences, Peshawar, Pakistan.
- Amalia, Dewi dan Adrian Dwi Permana. 2007. “Pengaruh Pelaksanaan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Termasuk dalam *Jakarta Islamic Index*”. **Jurnal Bisnis Strategi**, Volume 16, No. 2, Hal. 44-59.
- Ammann, Manuel; David Oesch; dan Markus M. Schmid. 2011. Cash Holdings and Corporate Governance Around the World. *Working paper University of St. Gallen*.
- Arthur, J. Keown, John, D. Martin, J, William Petty, & David. F. Scott. JR. (2008). *Manajemen Keuangan* (10th ed.). Jakarta: PT. Macanan Jaya Cemerlang.
- Chen, Yenn-Ru. 2008. *Corporate Governance and Cash Holdings: Listed New Economy versus Old Economy Firms*. Journal of Financial Economics.
- Darsono. Azhari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Dedi Kusmayadi. (2009). Pengaruh Pengawasan Intern dan Penatausahaan Keuangan Daerah Terhadap Good Government Governance : Survei pada Pemerintahan Kota Tasikmalaya. *Vol.4 No.2*, ISSN: 1907-5324.
- Dittmar, Amy and Mahrt Smith Jan. 2005. *Corporate Governance and the Value of Cash Holdings*. Diunduh tanggal 25 November 2015, [http:// www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Emirzon, Joni. 2007. ***Prinsip-prinsip Good Corporate Governance; Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia***. Yogyakarta: Genta Press.
- Fauyiati, Miftakhatul. 2013. “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia periode 2010-2012).” Skripsi. Universitas Islam Negeri SunanKalijaga Yogyakarta.
- Gunawan, R. Sudarmanto, 2005, *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*, Graha Ilmu, Yogyakarta.

- Herawaty, Vinola, 2008. *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan vol. 10.
- Indonesia Stock Exchange (IDX). (2010-2014). Retrieved from <http://www.idx.co.id/>
- Manuwir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Putri, Imanda Firmantyas, dan Mohammad Nasir. 2006. *Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Resiko Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan*. Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Rabeca Theresia Jinkar, 2013, Analisa Faktor-faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal*, Edisi 42, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, pp 126-129.
- Shah Attaulah, 2011, *The Corporate Cash Holding : Determinants and Implications*, Vol. 5(34), *Institute of Management Sciences*, Pakistan. Available:<http://www.academicjournals.org/AJBM>.
- Ujiyantho, Arif Muh., dan B.A. Pramuka. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Veronica N. P. S., Sylvia dan Siddharta Utama. 2006. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktik *Corporate Governance* Terhadap Pengelolaan Laba (*Earning Management*)”. **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, Volume 9, No. 3, Hal. 307-326.
- Wibowo, E.A. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.
- Wijaya, G. A. (2015). *Pengaruh Excess Cash Holdings Terhadap Return Saham Dengan Investment Opportunity Sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.
- Wild, John, K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (8 ed.). (Yanivi, & Nurwahyu, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.