PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI *PERUSAHAAN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

©UKDW

Disusun oleh:

AGUSTIN BIRA PANDE GORI

11150096

PRODI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI *PERUSAHAAN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian

Syarat-syarat Guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi

©UKDW

Oleh:

AGUSTIN BIRA PANDE GORI

11150096

PRODI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi Dengan Judul:

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

AGUSTIN BIRA PANDE GORI

11150096

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal 10 JAN 2020

	Nama Dosen	**Tanda Tangan**
1	Dr. Perminas Pangeran, S.E.,M.Si (Ketua Tim Penguji/Dosen Penguji)	.....
2	Dra. Umi Murtini, S.E., M.Si (Dosen Penguji)	.....
3	Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM (Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)	.....

Yogyakarta, 20 JAN 2020

Disahkan Oleh:

Dekan,	Wakil Dekan 1 Manajemen,
Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si	**Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D**

©UKDW
DUTA WACANA

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

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 dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

©UKDW

Yogyakarta, 06 Desember 2019

Tanda Tangan

Agustin Bira Pande Gori

HALAMAN MOTTO

"EVERY DAY IS RACE

THE LAST BUT NOT THE LIST

SETIAP HARI LANGKAH KEHIDUPAN BEGITU CEPAT, BAGAIKAN PEMBALAP BEREBUT DAN MELAJU MENJADI YANG NOMOR 1, TETAPI YANG TERAKHIR BUKANLAH YANG TERBURUK.

"SUKSES BUKAN DILIHAT DARI HASILNYA, TETAPI SUKSES DILIHAT DARI PROSESNYA. KARENA "HASIL" BISA DI REKAYASA DAN BISA DIBELI. SEDANGKAN "PROSES" SELALU JUJUR MENGGAMBARKAN SIAPA DIRI KITA SEBENARNYA

"LAKUKANLAH KEWAJIBANMU DENGAN SETIA TERHADAP TUHAN, ALLAHMU, DENGAN HIDUP MENURUT JALAN YANG DITUNJUKKAN-NYA, DAN DENGAN TETAP MENGIKUTI SEGALA KETETAPAN, PERINTAH, PERATURAN DAN KETENTUANNYA, SEPERTI YANG TERTULIS DALAM HUKUM MUSA, SUPAYA ENGKAU BERUNTUNG DALAM SEGALA YANG KAULAKUKAN DAN DALAM SEGALA YANG KAUTUJU

-1 RAJA-RAJA 2 : 3-

©UKDW

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dengan bangga dan penuh rasa syukur kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas kasih dan penyertaan-Nya segala macam kesulitan dan hambatan yang dialami dalam pengerjaan hingga penyelesaian proses penulisan skripsi ini dapat dilalui dengan baik.
2. Kedua orang tua penulis, *Papa* dan *Mama* yang selalu memotivasi serta memberikan semangat, dukungan doa yang tiada henti sehingga penulis boleh menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Mama Papa Ade (Kel.Oya Tonahi dan Kel.Tonahi Cussoy) yang selalu memberikan semangat serta dukungan doa untuk penulis.
4. Para *Cousins* Kesayangan ; Kakak Ikhe Oya, S.Farm, Kakak Rini Ntowe Oya,S.Pd.,M.Pd, Kakak Franki Christiano Tonahi, S.H, Kakak Jeanne Maria Mustika Tonahi, S.Pd, Iyagi Tonahi, Rizal Takdir Rundudago Pada, Kakak Santi Parambanan, Kakak Gemi Nastiti Gori,S.Pak, Herene Tri Aprilia Gori, Kakak Dewi Anggremy Sara,S.H, Kakak Wisnu Patrick Parambanan,S.E yang selalu memberikan semangat dan mendukung penulis dalam doa .
5. Dosen pembimbing penulis, ibu Insiwijati Prasetyaningsih yang walaupun sibuk tetapi masih meluangkan waktu untuk bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Bapak Dr. Perminas Pangeran, M.Si., sekalipun bukan dosen pembimbing tetapi selalu bersedia memberikan bimbingan, menuntun dan mengarahkan

©UKDW

penulis ketika dosen pembimbing dari penulis lagi keluar kota sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

7. Bapak ibu dosen yang turut ambil bagian dalam memberikan saran dan membagi pegetahuan untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, ibu Umi Murtini M.Si selaku dosen wali yang selalu memberika semangat kepada penulis untuk segera menyelesaikan skripsi dan seluruh Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu selama kuliah.
8. Kakak Andhika Ariella Lumembang, S.ST.,M.M , Jonashita Raicha Fube Talumedun,S.M , Yolanda Dwi Tresnawati, S.M, Dita Mariana Tobing, S.Ak, Yohani Aprilia Selan, S.Si dan Ni Komang Ria Puspita yang selalu bersedia membantu serta memberikan semangat kepada penulis.
9. Pdt.Dian Minkristin Lantigimo, S.Th, Pdt.Herlin Indriyanti Lino, S.Si,Teol., Pdt.Henny .O.Soekarno, S.Th , Pdt.Jan Elias Tendean, S.Th, Bapak-Bapak dan Ibu-Ibu Majelis dan seluruh anggota jemaat Gereja Kristen Sulawesi Tengah (GKST) VICTORY Palu yang selalu memberikan semangat dan mendoakan penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
10. Teman-Teman PS.KBU GKI GEJAYAN Yogyakarta : Kak Theogratsia Josepin Hehanussa, S.T, Kak Sara Unbekna S.Pi., M.sc, Kak Putri Sion Amnifu, S.Si, Kak Jervin Herewila,S.Pd, Bang Rillo Hans Samallo,S.Ds, Kak Hana Maria Uli Lumban Raja,S.Pd.,M.Pd, Kak Dian Grace Puspita, S.Pd., M.Pd, Kak Annike Kilanmase, Kak Juan Hilli, Yonias Onny Kili-Kili, Yunisca Febrianty, S.Farm.,Apt, dan teman-teman lain yang selalu mendukung, menghibur dan memberikan semangat kepada penulis dalam suka maupun duka.

©UKDW

11. *Home sweet home* "Jl.Kusbini No.3/343" Kak Stecori'I Debbye Issu, S.Th.,M.Th, Kak Sherlyn Yomba, S.Kep.Ns dan Sepupu Laki-Laki Satu-Satunya Di Jogja ; Kak Augtus Leonard Larope, S.Pd.,M.Pd yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Kedua Sahabatku ; Pratiwi Patiri dan Cindy Olnita Tambeo, S.Pd yang begitu sabar mendengarkan keluh kesahku dalam menjalani proses penulisan skripsi, yang selalu mendukung dalam doa untuk sesegera mungkin menyelesaikan skripsi.
13. Seluruh teman-teman program studi manajemen angkatan 2015 khususnya konsentrasi *Finance* yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
14. Fakultas dan kampus tercinta, Fakultas Bisnis UKDW yang sudah memfasilitasi penulis dan membantu penulis menyelesaikan proses selama pengerjaan skripsi hingga semua terselesaikan dengan baik dan lancar.
15. Dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu – persatu, terima kasih atas support dan doanya.

©UKDW

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan sembah kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan penyertaanNya sehingga, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI *PERUSAHAAN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA"** yang disusun sebagai syarat akademis dalam menyelesaikan Program Sarjana Manajemen (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi. Pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus atas kasih dan penyertaan-Nya segala macam kesulitan dan hambatan yang dialami dalam pengerjaan hingga penyelesaian proses penulisan skripsi ini dapat dilalui dengan baik.
2. Ibu Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan saran, bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si selaku dosen wali yang senantiasa memberikan bantuan dan saran kepada penulis selama masa perkuliahan.

16. Bapak Dr. Perminas Pangeran, M.Si sekalipun bukan dosen pembimbing tetapi selalu bersedia memberikan bimbingan, menuntun dan mengarahkan

©UKDW

4. penulis ketika dosen pembimbing dari penulis lagi keluar kota sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Kakak Andhika Ariella Lumembang, S.ST.,M.M , Jonashita Raicha Fube Talumedun,S.M dan Dita Mariana Tobing, S.Ak dan Heny Arnika Banjarnahor yang selalu bersedia membantu serta memberikan semangat kepada penulis.
6. Kedua orang tua penulis, *Papa* dan *Mama* yang selalu memotivasi serta memberikan semangat, dukungan doa yang tiada henti sehingga penulis boleh menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. Pdt.Dian Minkristin Lantigimo, S.Th, Pdt.Herlin Indriyanti Lino, S.Si,Teol., Pdt.Henny .O.Soekarno, S.Th dan Pdt.Jan Elias Tendean, S.Th (Hamba Tuhan Di GKST VICTORY Palu) yang selalu memberikan semangat dan mendoakan penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
8. Seluruh Dosen dan Staf Adminitrasi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan bekal ilmu dan membantu memperlancar proses kapada penulis.
9. Seluruh teman-teman program studi manajemen angkatan 2015 khususnya konsentrasi *Finance* yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
10. Semua teman-teman yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu, terima kasih atas support dan doanya.

©UKDW

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Kritik dan saran sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa datang. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, ….Desember 2019

Penulis

Agustin Bira Pande Gori

©UKDW

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PENGAJUAN.....ii

HALAMAN PENGESAHAN.....iii

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....iv

HALAMAN MOTTO v

HALAMAN PERSEMBAHAN vi

KATA PENGANTAR ix

DAFTAR ISI.....xii

DAFTAR TABEL.....xv

DAFTAR GAMBAR xvi

DAFTAR LAMPIRAN.....xvii

ABSTRAK xviii

BAB I PENDAHULUAN.....1

1.1.LATAR BELAKANG MASALAH.....1

1.2.RUMUSAN MASALAH.....6

1.3.TUJUAN PENELITIAN.....6

1.4.KONSTRIBUSI PENELITIAN.....6

1.5.BATASAN PENELITIAN.....8

BAB II LANDASAN TEORI, STUDI LITERATUR DAN

PENGEMBANGAN HIPOTESIS 10

2.1 Landasan Teori.....10

2.1.1 Nilai Perusahaan.....10

2.1.2 Teori Agensi.....10

©UKDW

2.1.3 *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) 11
2.1.3.1 Definisi *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) 11
2.1.3.2 Tujuan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) 12
2.1.3.3 Prinsip-Prinsip *Corporate Governance* *13*
2.1.4 Ukuran Dewan Direksi 14
2.1.4.1 Definisi Dewan Direksi 14
2.1.4.2 Bentuk-Bentuk Dewan Direksi 15
2.1.5 Dewan Komisaris Independen 17
2.1.5.1 Definisi Dewan Komisaris Independen 17
2.1.5.2 Peranan Dewan Komisaris 18
2.1.5.3 Kriteria Komisaris Independen 19
2.1.6 *Board Intensity* *20*
2.1.7 Struktur Kepemilikkan Manajerial 20
2.1.8 *Cash Holding* *21*
2.2 Penelitian Terdahulu 22
2.3 Kerangka Teori Dan Pengembangan Hipotesis 29
2.4 Hipotesis 30
BAB III Metode Penelitian 33
3.1. Metode Pengumpulan Data 33
3.2. Jenis Dan Sumber Data 34
3.3. Populasi Dan Sampel Penelitian 34
3.4. Definisi Operasional Variabel 36
3.5 Metode Analisis Data 40
3.5.1 Statistik Deskriptif 40

©UKDW

3.5.2 Regresi Data Panel 40
3.5.3 Prosedur Pemilihan Model 41
3.5.4 Uji Kesesuaian Model 43
3.5.5 Uji Asumsi Klasik 44
3.5.6 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statitik T) 47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 48
4.1 Statistik Deskriptif 48
4.2 Pemilihan Model Data Panel 50
4.3 Uji Asumsi Klasik 52
4.3.1 Normalitas 52
4.3.2 Multikolinieritas 53
4.3.3 Autokorelasi 53
4.3.4 Heterokedastisitas 55
4.4 Pengujian Hipotesis 55
4.5 Pengujian Variabel Kontrol 56
4.6 Pembahasan 57
BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN 61
5.1 Kesimpulan 61
5.2 Keterbatasan Penelitian 61
5.3 Saran 62
DAFTAR PUSTAKA 63
LAMPIRAN 65

©UKDW

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu 15

Tabel 3.1 Seleksi Sampel Perusahaan 35

Tabel 3.2 Variabel Penelitian 39

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif 48

Tabel 4.2 R^2 Model Data Panel 50

Tabel 4.3 Uji Chow dan Hausman Model Data Panel 51

Tabel 4.4 Kesimpulan Pemilihan Model 52

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas *Jarque Bera* (JB) 52

Tabel 4.6 Hasil Perbaikkan Uji Normalitas *Jarque Bera* (JB) 52

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas (VIF) 53

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi 54

Tabel 4.9 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi 54

Tabel 4.10 Hasil Uji Heterokedastisitas 56

Tabel 4.11 Hasil Model Regresi 56

Tabel 4.12 Variabel Uji Kontrol 57

©UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Struktur *Board Of Directors* dalam *One Tier System* *15*

Gambar 2.2 Struktur *Board Of Directors* dalam *Two Tier System* *16*

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel 65

Lampiran 2 Data Mentah 68

Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif 82

Lampiran 4 *Pooled Least Square* (PLS) 82

Lampiran 5 *Fixed Effect Model* (FEM)..... 83

Lampiran 6 *Random Effect Model* (REM) 85

Lampiran 7 Uji *Chow*..... *87*

Lampiran 8 Uji Hausman 88

Lampiran 9 Variabel Kontrol 90

Lampiran 10 Uji Normalitas 94

Lampiran 11 Perbaikkan Uji Normalitas 94

Lampiran 12 Uji Multikolinieritas 95

Lampiran 13 Uji Autokorelasi 95

Lampiran 14 Perbaikkan Uji Autokorelasi 96

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam persaingan global saat ini, perusahaan di negara berkembang, salah satunya Indonesia, dituntut untuk menjalankan tata kelola dan menunjukkan kinerja yang lebih baik. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat mencapai nilai maksimum perusahaan dan mendapatkan keunggulan yang signifikan di antara para pesaingnya. Dengan persaingan yang strategis dan kesuksesan dalam mengeksploitasi keunggulan persaingannya, suatu perusahaan mampu mencapai tujuannya yaitu mendapatkan *profit* atau keuntungan di atas rata-rata serta dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

Salah satu cara menentukan nilai perusahaan yang dijelaskan melalui literatur penilaian perusahaan yaitu dengan menggunakan arus kas *diskresioner* dan jika terjadi investasi kas yang tidak efisien maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Investasi kas oleh manajer pada tata kelola perusahaan yang lemah akan berdampak pada profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang serta turut mempengaruhi harga saham perusahaan (Harford et al., 2008).

Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai sektor yang paling strategis dalam memperoleh keuntungan yang tinggi bagi para investor, sehingga perusahaan manufaktur menjadi salah satu sektor perusahaan yang diharapkan memiliki prospek yang cerah dimasa depan diantara berbagai macam sektor perusahaan yang listing di BEI.

©UKDW

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar target yang diharapkan tercapai. Hasil riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) (2002), menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan tata kelola adalah sebagai bentuk kepatuhan terhadap peraturan. Implementasi tata kelola dipercayai sebagai bentuk lain dari penegakan etika bisnis dan etika kerja yang telah menjadi komitmen perusahaan dan berhubungan dengan meningkatnya citra perusahaan. Praktik tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan akan memberikan citra serta nilai perusahaan yang baik juga. Implementasi tata kelola ini merupakan hal utama bagi para pelaku bisnis karena merupakan bagian dari aturan yang dibuat untuk mengatur penerapan tata kelola yang baik dan menjadi tuntutan masyarakat.

Menurut Kurniawan dan Indiantoro (2000) *dalam* Susanti (2010) ada berapa hal yang menjadi indikasi buruknya praktik *Corporate Governance* di Indonesia antara lain : (1) Struktur kepemilikkan yang masih didominasi keluarga sehingga perlindungan terhadap investor kecil masih lemah, (2) Fungsi dewan komisaris dalam membawa inspirasi atau kepentingan pemegang saham non-mayoritas juga masih lemah, (3)Belum adanya kewajiban untuk membentuk *audit committee* sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya, (4) Praktik *Fair business* yang masih lemah, (5) Transparansi dan *disclosure* yang masih rendah, (6) praktik manajemen risiko yang belum baik, dan (7) Perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

Beberapa hal yang diperlukan agar praktek tata kelola perusahaan dapat berjalan dengan baik yakni menerapkan prinsip-prinsip yang terdiri dari

©UKDW

transparansi (*transparency)*, akuntabilitas (*Accountability),* kewajaran (*fairness)* dan responsibilitas (*responsibility)* (Bank Dunia *dalam* Djalil, 2000).

Kas merupakan salah satu asset yang paling rentan terhadap kecerobohan dari pihak manajemen. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik dapat berfungsi sebagai pemeriksa terhadap perilaku manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan termasuk kas.

Oleh karena itu, sistem tata kelola perusahaan yang efektif harus memegang kendali atas sumber daya manajerial. Selama tata kelola perusahaan ini dapat dilakukan dengan sukses, maka pemegang saham akan mendapatkan pengembalian yang maksimal atas modal mereka. Tata kelola perusahaan yang lemah memiliki konsekuensi terhadap manajemen kas dimana manajer yang mengelolah dengan lemah akan menyimpan cadangan kas yang lebih kecil (Harford et al., 2008).

Pentingnya mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dilakukan untuk mengetahui prestasi kerja suatu perusahaan dalam periode tertentu yang dapat mencerminkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan tersebut maupun penyesuaian hasil yang sudah dicapai dari perencanaan yang telah dilakukan serta menentukan efektivitas operasi perusahaan. Perusahaan yang mampu mencapai tujuan dari pendirian perusahaan tersebut dapat dinilai dari meningkatnya kinerja keuangan pada perusahaannya.

Manajer keuangan memiliki peranan dalam menentukan tingkat *cash holding* suatu perusahaan. *Cash holding* sangat penting untuk diperhatikan karena kesalahan dalam pengelolaan *cash holding* dapat berdampak pada tingginya konflik kepentingan. *Cash holding* sendiri didefinisikan sebagai kas yang ada di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke

©UKDW

investor (Gill dan Shah, 2012). Ketika tingkat *cash holding* tinggi maka, akan berdampak pada tingginya likuiditas perusahaan. Tingginya likuiditas perusahaan dapat mengakibatkan rendahnya profitabilitas perusahaan, hal ini disebabkan karena banyaknya kas yang menganggur dan tidak dipergunakan secara optimal. Sebaliknya, ketika tingkat *cash holding* perusahaan rendah, maka tingkat likuiditas perusahaan pun akan menurun dan tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Meningkatnya profitabilitas perusahaan karena, *cash holding* dimanfaatkan secara optimal sehingga tidak ada *free cash flow* berlebih. Likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa terdapat free cash flow yang dapat dimanfaatkan manajer untuk memenuhi kepentinggan pribadi, seperti meningkatkan kemewahan fasilitas kerja, biaya perjalanan dinas yang tinggi dan lain sebagainya.

Berdasarkan penjelasan teori keagenan, ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi naik turunnya tingkat cash holding. Teori *alignment effect* (Fan dan Wong, 2002) menjelaskan bahwa adanya pemegang saham pengendali akan melakukan pengawasan dan kontrol terhadap manajer, sehingga keberadaan pemegang saham pengendali dapat menurunkan *excess cash holding*. Demikian juga utang bank dapat menurunkan *excess cash holding*. Ketika perusahaan memiliki relasi yang baik dengan bank maka, bank dengan mudah akan memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga manajer tidak perlu lagi mengumpulkan kas dalam jumlah berlebih (Yu *et al*., 2013).

Hasil penilitian Yu *et al*., 2013 menunjukkan bahwa relasi perbankan berhubungan negatif terhadap cash holding. Zaenal Fanani dan Yan Hendrick (2016) menemukan bahwa adanya pemegang saham pengendali akan

©UKDW

meningkatkan nilai perusahaan. Teori *entrenchment effect* (Morck *et al.*,1988) menjelaskan tentang hal-hal yang dapat memperburuk masalah keagenan. Menurut teori *entremchment effect*, kepemilikan manajerial yang meningkat dapat mendorong manajer untuk mengumpulkan cash holding dalam jumlah berlebih. Semakin besar cash holding perusahaan, semakin besar juga dana yang dapat dikendalikan dan dimanfaatkan manajer. Hasil riset Yu *et al*., 2013 menjadi bukti dari efek *entrenchment* kepemilikan manajerial, sebab semakin besar kepemilikan manajer dan dewan justru mengakibatkan timbulnya *Excess Cash Holding*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kin-Wae Lee dan Cheng-Few Lee (2008) menunjukkan adanya hubungan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market To Book Ratio* berhubungan *negative* dengan *Cash Holding*. Hal itu menunjukkan perusahaan dengan *Cash Holding* yang tinggi, investor khawatir bahwa manajer lebih mempunyai kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan pada *Value-destroying projects* (proyek yang merusak nilai).

Hasil penelitian Isshaq et al.(2009) menunjukkan adanya hubungan positif dan tidak signifikan antara *Cash Holding* dengan nilai perusahaan, sementara antara *variable corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi dan pertemuan dewan terdapat hubungan positif serta terdapat hubungan *negative* antara dewan komisaris *independent* dengan nila perusahaan.

Disisi lain hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* yaitu dewan komisaris independent berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Suranta dan Machfoedz (2003) dan Isshaq et al. (2009) terdapat hubungan negative signifikan antara kepemilikkan manajerial dengan nilai perusahaan, sedangkan menurut Jensen dan Meckling

©UKDW

(1976) kepemilikkan manajerial dapat meluruskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan yang diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk meneliti seberapa besar pengaruh variable *Corporate Governance,* Struktur Kepemilikkan, dan *Cash Holding* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI terhadap nilai perusahaan dengan mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Isshaq *et al. (*2009) di *Ghana Stock Exchange.*

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
b. Apakah kepemilikkan tunai(*Cash holding)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

©UKDW

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan mendapatkan bukti secara empiris dalam hal:

a. Untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.
b. Untuk menguji pengaruh kepemilikkan tunai (*Cash Holding)* terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu berkonstribusi dalam disiplin ilmu manajemen keuangan serta dapat menjadi referensi perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, kepemilikkan manajerial, dan kepemilikkan tunai (*cash holding)* pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI.

b. Manfaat Praktis

Kontribusi praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan serta sebagai pertimbangan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan menjadi motivasi bagi perusahaan tentang pentingnya tata kelola perusahaan, struktur kepemilikkan, dan kepemilikkan tunai (*Cash Holding)* dalam mempengaruhi nila perusahaan yang baik dan digunakan sebagai bahan referensi dalam rangka menetapkan kebijakan maupun langkah untuk merumuskan strategi pada perusahaan.

©UKDW

3) Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk untuk menambah wawasan dalam penelitian-penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

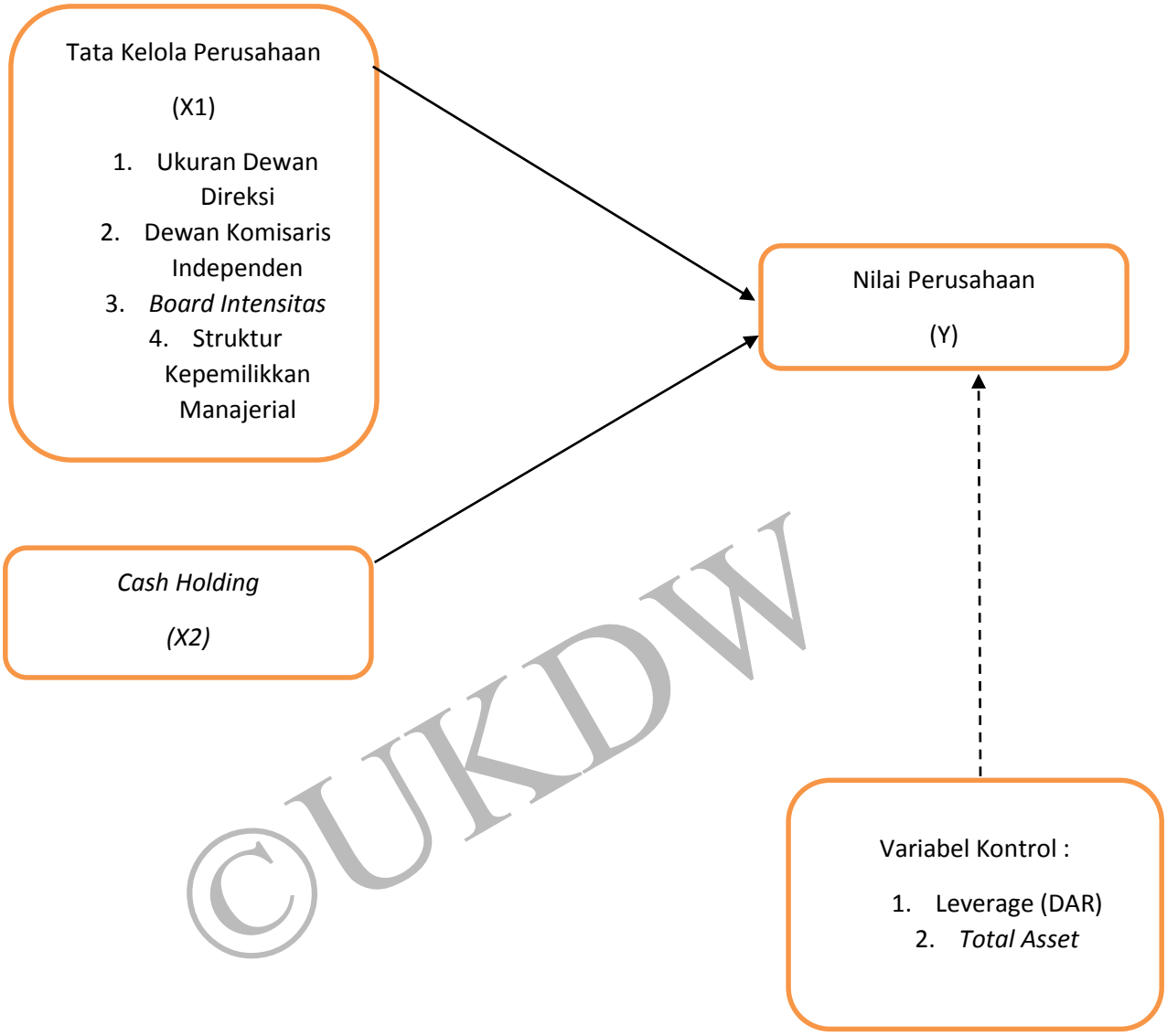
1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Beberapa Batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

a. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
b. Periode penelitian dilakukan dari tahun 2013 hingga 2017 untuk memuat literatur-literatur terbaru dalam 5 tahun terakhir.
c. Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan diukur melalui rasio Tobin's.
d. Tata kelola perusahaan diukur dengan variabel yang meliputi jumlah dewan komisaris, jumlah dewan komisaris independent dan *board intensity*. kepemilikkan manajerial diukur melalui jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajer dalam hal ini adalah direktur. *Cash Holding* diukur dengan *Natural Logarithm* dari *cash* akhir tahun.

©UKDW

1.6 Kerangka Teori/Kerangka Berpikir



©UKDW

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh Tata Kelola Perusahaan, *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2013 – 2017, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

1. Ukuran dewan direksi (UD) berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran Dewan Komisaris (UK) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3. Struktur Kepemilikkan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. *Board Intensity* (BI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kontrol yang terdiri dari DAR dan Total *asset* keduanya berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Peneliti tidak menggunakan variabel kepemilikkan keluarga sebagaimana jurnal acuan peneliti karena keterbatasan kepemilikkan keluarga ini di Indonesia sehingga masih sangat jarang ditemukan.
2. Salah satu variabel kontrolnya yakni *dividend pay out ratio,* penulis mengganti dengan total asset dikarenakan tidak semua perusahaan menyediakan data tentang *dividend payout ratio*.

©UKDW

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis bisa berikan diantaranya

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Diharapkan mendapatkan hasil yang lebih akurat lagi dengan menggunakan sample dari perusahaan non keuangan di Indonesia.
2. Bagi Perusahaan
   a. Perusahaan mengelola tata kelola yang baik salah satunya dengan memperhatikan jumlah direksinya karena menggunakan terlalu banyak direktur namun fokus ke peningkatan kinerja perusahaan.
   b. Ukuran Dewan Komisaris (UK) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari kesimpulan ini, penulis menyarankan agar komisaris lebih mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan serta lebih memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan asset.
   c. Kepemilikkan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari kesimpulan ini, penulis menyarankan agar dewan diharapkan akan merasa memiliki perusahaan sehingga diharapkan nilai perusahaan meningkat.
   d. *Cash Holding* (CH) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dari kesimpulan ini, penulis menyarankan agar *cash holding* harus tetap ada pada titik optimal agar nilai perusahaan semakin meningkat.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

Dewi, & Christiany, S. (2018, APRIL 1). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 47-58.

Fahdiansyah, R., Maulachela, A. B., & Qudsi, J. (2018, APRIL). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *ResearchGate*.

Heriyanto, & Ivan. (2017). Pengaruh Cash Holding Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Yajun 2013-2015). Jakarta.

Indriyani, & Eka. (2017, OKTOBER). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi, STIE Panca Bhakti Palu, VOL 10 (2)*, 333-348.

Internasional, & Astra. (2015). *Pedoman Dewan Komisaris.*

Isshaq, Z., Bokpin, G. .., & Onumah, J. M. (2009). *Departement Of Accounting And Finance, Shoocl Of Business, University Of Cape Coast, Cope Coast, Ghana*. Diambil kembali dari Emerald Group Publishing Limited: www.emeraldinsight.com/1526-5943.htm

Iswara, & Widyo, P. (2014). Corporate Governance Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis, Vol 2, no 2, 2014, 121-131*, 2337-7887.

Noorlaila. (2011). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010).

Nugroho, & Adi, P. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah, Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Airlangga*, 2-16.

Pawana, & Chandra, S. (2014). Penerapan Prinsip Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (Good Governance) Dalam Kebijakan Rightsizing BUMN. *Jurnal Hukum Ekonomi Bisnis, Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 1-23.

Putra, A. R., & Rahmawati, S. (2016, FEBRUARI). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan

©UKDW

Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, Vol. 1, No 1*, 92-108.

Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan . *Jurnal Ekonomi, Universitas Persada Indonesia*, 69-76.

Sadono, & Rahmadani, M. (2016). Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Siklus Konversi Kas (Cash Conversion Cycle). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.

Solikin, I., Widaningsih, M., & Desmiranti, S. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, Universitas Pendidikan Indonesia, VOL. 3. NO. 2*.

Susanti, & Rika. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Sutrisno, & Bambang. (2017). Hubungan Cash Holding Dan Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta*, 45-56.

Widyati, & Fransisca, M. (2013, JANUARI). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, VOLUME 1 NOMOR 1* .

©UKDW