

**PENGARUH STRUKTUR TATA KELOLA,  
STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN *CASH*  
*HOLDINGS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar BEI tahun 2016-2017)



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**HANIFAH ALFA CAHYANI**  
**NIM.12030115140222**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2019**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

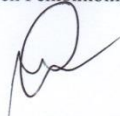
Nama Penyusun : Hanifah Alfa Cahyani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030115140222  
Fakultas / Departemen : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR TATA KELOLA,  
STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN CASH  
HOLDINGS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang  
Terdaftar di BEI tahun 2016 – 2017 )

Dosen Pembimbing : Faisal, S.E., M.Si., Ph.D., CMA, CRP, CERG

Semarang, 06 Agustus 2019

Dosen Pembimbing



Faisal, S.E., M.Si., Ph.D., CMA, CRP, CERG

NIP. 19710904 200112 1001

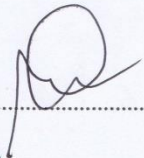
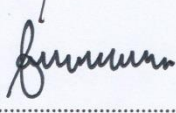
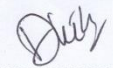
## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Hanifah Alfa Cahyani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030115140222  
Fakultas / Departemen : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR TATA KELOLA ,  
STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN CASH  
HOLDINGS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 –  
2017 )

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal **23 Agustus 2019**

Tim Penguji :

1. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D., CMA, CRP, CERG (.....)
2. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si.,Akt (.....)
3. Dr.Dwi Ratmono, M.Si.,Akt (.....)

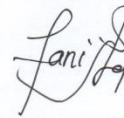
## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Hanifah Alfa Cahyani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH STRUKTUR TATA KELOLA, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN CASH HOLDINGS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2017), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah- olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik dengan sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 06 Agustus 2019

Yang membuat pernyataan



Hanifah Alfa Cahyani

12030115140222

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the impact of the influence of governance structures, ownership structures, and cash holdings on the value of companies in Indonesia. The corporate governance structure is measured by two proxies, namely the size of directors and the board of commissioners. The independent variables used in this study are the governance structure, ownership structure, and cash holdings while the dependent variable in this study is the value of the company. The control variables in the study are dividends, leverage, and company age.*

*The sample used in this study was selected by a purposive sampling method on financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2017. The final sample obtained was 118 samples from 91 companies. Hypothesis testing is performed using multiple regression analysis.*

*The result of statistical test show that the structure of corporate governance measured by the of directors significantly influence the value of the company, the corporate governance structure measured using the board of commissioners does not significantly influence the value of the company, managerial ownership has a significant effect on the value of the company, and cash holdings have a significant effect to the value of the company.*

**Keywords:** *Company Value, Governance Structure, Ownership Structure, Cash Holdings*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pengaruh struktur tata kelola, struktur kepemilikan, dan *cash holdings* terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Struktur tata kelola perusahaan diukur dengan dua proksi, yaitu ukuran direksi dan dewan komisaris. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur tata kelola, struktur kepemilikan, serta *cash holdings* sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel kontrol dalam penelitian adalah dividen, *leverage*, dan umur perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017. Sampel akhir yang didapatkan sebanyak 118 sampel dari 91 perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa struktur tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan ukuran direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *cash holdings* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Nilai Perusahaan, Struktur Tata Kelola, Struktur Kepemilikan, *Cash Holdings*

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

“Barangsiapa bertakwa kepada Allah niscaya Dia akan mengadakan baginya jalan keluar. Dan memberinya rezeki dari arah yang tiada disangka-sangka. Dan barang siapa yang bertawakal kepada Allah niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan yang (dikehendaki)-Nya.”

(Ath Thalaq : 2-3)

“Karunia Allah yang paling lengkap adalah kehidupan yang didasarkan pada ilmu pengetahuan”

(Ali bin Abi Thalib)

**Skripsi ini saya persembahkan untuk :**

*Ayah dan Ibu tercinta,*

*Bapak Arifin Trisanyoto dan Ibu Sri Subekti*

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan berkah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa sholawat dan salam yang selalu tercurah kepada Nabi besar, Nabi junjungan, Nabi Muhammad SAW yang kita nantikan syafaatnya di akhir nanti. Penantian yang sangat dinantikan, penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “ **PENGARUH STRUKTUR TATA KELOLA, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN CASH HOLDINGS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2017) ” dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) Departemen Akuntansi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini, segala bentuk hambatan dan kemudahan yang dihadapi penulis dapat terselesaikan berkat arahan, bimbingan, motivasi dan doa dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan hati yang lapang penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Suharnomo.,S.E.,M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Fuad, SET., M.Si.,Ph.D., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Faisal, S.E.,M.Si.,Ph.D.,CMA,CRP,CERG selaku dosen pembimbing yang bersedia memberikan arahan serta motivasi kepada



penulis, sekaligus menjadi rekan bertukar pendapat dalam penyelesaian skripsi.

4. Dr. Rr. Sri Handayani, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Wali yang telah memberi dukungan selama proses perkuliahan berjalan.
5. Seluruh dosen serta staff pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, terutama dosen akuntansi yang telah berkontribusi dalam menyalurkan ilmu dan pengalaman yang bermanfaat bagi penulis.
6. Ayah dan Ibu tercinta, Bapak Arifin Trisanyoto dan Ibu Sri Subekti. Terima kasih atas kebaikan, doa, semangat, dan kasih sayang yang tiada henti-hentinya kalian berikan. Terima kasih, atas dukungan moral dan moril, segala kesabaran dan kerja keras yang telah diupayakan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan dibangku perkuliahan. Terima kasih, telah menjadi tauladan yang baik, yang selalu mengajarkan untuk selalu mengingat Allah SWT dan selalu bersyukur. Ayah dan Ibu adalah malaikat yang selalu menjadi motivasi dan semangat penulis untuk segera menyelesaikan studi ini. Beribu kata maaf penulis, jika selama ini masih banyak mengecewakan dan masih menyusahkan serta belum mampu membahagiakan.
7. Kakek dan nenek, yang selalu mendoakan saya.
8. Kesembilan adik-adik tersayang Beta, Gama, Tetra, Penta, Heksa, Hepta, Okta, Nona, dan Deka yang selalu menjadi penyemangat ketika rasa malas

melanda. Semangat sekolah ya kalian, semoga bisa mengikuti jejak Ayah dan Ibu kita.

9. Sahabat hijrah, Mba Fida, Mba Dhita, Mba Siska, Mba Alfi, Mba Atika, Lida, Khansa, dan Almira yang selalu mengingatkan dalam hal kebaikan.
10. Sahabat senasib, Yesi, Melinda, Belle, Suci, Mutiara, Dewi, Venny, Arlisa, dan Hayyun yang selalu membantu ketika ada masalah dan selalu sigap sedia ketika dibutuhkan.
11. Sahabat LDR, Kirana, Renita, Royhan, Ira, Ida yang selalu mengingatkan untuk tidak lupa makan dan tidur.
12. Mas Han yang selalu menampung keluh kesah dan selalu memberi dukungan tiada henti.
13. Teman-teman penerima beasiswa SHARE Scholarship 4, Mba Rere, Esha, Mba Nisa, Mba Amelia, Mba Yayuk, Hebe, Adrian, Mba Erdin, dan Ulfa yang telah bersedia menjadi pelarian ketika suntuk.
14. Semua teman-teman AKUNDIP 15 khususnya Resty, Erika, Visa, Ipeh, Indro, Maudy yang selalu menyempatkan waktunya untuk menanyakan kabar dan membantu menyelesaikan skripsi.
15. Teman-teman bimbingan skripsi, Novi, Hakase, Dewi, dan Nila yang sudah memberikan semangat dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi.
16. Teman-teman penerima beasiswa Karya Salemba 4 Paguyuban Universitas Diponegoro, Mas Mirza, Aldin, Lia, Dian, Melia, Leli, Desi W, Cholida. Terimakasih sudah menjadikan saya selalu sibuk di semester akhir ini.

17. Teman-teman KKN tim II UNDIP keluarga Leban, Fredy, Andyta, Nule, Bang Arion, Bang Dida, Mba Hana, Mba Dewi dan Vany. Terimakasih untuk pengalaman yang sangat berharga selama di Desa Leban.

18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih atas doa dan dukungannya.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan adanya kritik, saran serta masukan sehingga dapat memperbaiki kekurangan yang ada dalam karya ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua yang membaca.

Semarang, 06 Agustus 2019

Penulis



Hanifah Alfa Cahyani  
NIM. 12030115140222

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	8
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	9
1.3.3 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	11
2.1 Landasan Teori .....	11
2.1.1 Teori Agensi .....	11
2.1.2 Teori Arus Kas Bebas ( <i>Free Cash Flow Theory</i> ).....	12
2.1.3 Nilai Perusahaan .....	13
2.1.4 Struktur Tata Kelola Perusahaan .....	15
2.1.5 Ukuran Direksi.....	17
2.1.6 Dewan Komisaris .....	21

2.1.7 Struktur Kepemilikan.....	22
2.1.8 <i>Cash Holdings</i> .....	23
2.1.10 Dividen .....	23
2.1.11 <i>Leverage</i> .....	24
2.1.12 Umur Perusahaan.....	25
2.2 Penelitian terdahulu .....	26
2.3 Kerangka Pikiran .....	32
2.4 Hipotesis .....	33
2.4.1 Struktur Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.4.2 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.4.3 <i>Cash Holdings</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>39</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	39
3.1.1 Variabel Penelitian.....	39
3.1.2 Variabel Dependen .....	39
3.1.3 Variabel Independen .....	41
3.1.4 Variabel Kontrol .....	42
3.2 Data dan Sampel Penelitian.....	44
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	45
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	46
3.5 Metode Analisis Data .....	46
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.5.3 Model Regresi.....	50
<b>BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>52</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	52
4.2 Analisis Data.....	53
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	53
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	56
4.2.3 Hasil Uji Hipotesis.....	60
4.3 Interpretasi Hasil .....	65

4.3.1 Pengaruh Ukuran Direksi terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	67
4.3.4 Pengaruh <i>Cash Holdings</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	68
PENUTUP.....	69
5.1 Kesimpulan.....	69
5.2 Keterbatasan .....	70
5.3 Saran .....	71
DAFTAR PUSTAKA .....	72
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	78

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Ringkasan Operasionalisasi Variabel-Variabel Penelitian.....	44
Tabel 4.1 Populasi dan Sampel Penelitian Tahun 2016-2017.....	52
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif 2016-2017.....	53
Tabel 4.3 Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov.....	57
Tabel 4.4 Pengujian Multikolinearitas.....	58
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas Uji Glejser.....	59
Tabel 4.6 Pengujian Autokorelasi Uji Durbin Watson.....	60
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	61
Tabel 4.8 Hasil Regresi.....	62
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	63
Tabel 4.10 Interpretasi Hasil.....	65

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Struktur Dewan Komisaris dan Direksi ( <i>One Tier System</i> ).....	18
Gambar 2.2 Struktur Dewan Komisaris dan Direksi ( <i>Two Tier System</i> ).....	20
Gambar 2.3 Kerangka Pikiran.....	32



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sampel Perusahaan.....	78
Lampiran B Output SPSS : Analisis Regresi Berganda.....	81

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan merupakan lembaga dalam sektor ekonomi yang dibangun oleh pemilik guna mendapatkan sebuah keuntungan. Salah satu aspek pokok dari pemegang saham adalah bagaimana perusahaan mendapat keuntungan sehingga dapat menambah nilai perusahaan dan akan menambah keuntungan bagi para pengguna, dalam hal ini pemegang saham (Djalil, 2000). Kegiatan dalam meningkatkan nilai perusahaan sangatlah penting maknanya bagi suatu perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan artinya tujuan utama dari perusahaan juga maksimal. Setiap perusahaan pasti mempunyai tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Dalam lingkup persaingan di era global saat ini banyak negara berkembang yang memiliki perusahaan, salah satunya adalah Indonesia. Menurut data terbaru Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia tahun 2019, jumlah perusahaan yang ada di Indonesia saat ini berjumlah 26.322. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dituntut untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik agar perusahaan dapat mencapai nilai maksimal perusahaan sehingga mendapatkan kelebihan diantara pesaingnya. Dengan adanya kemampuan yang lebih baik maka suatu perusahaan akan mampu mencapai tujuan utamanya yaitu meningkatkan nilai perusahaan pada titik maksimal.

Kegagalan yang dialami oleh perusahaan besar, permasalahan keuangan, dan masalah perekonomian lain di berbagai negara, sudah memusatkan perhatian pada pentingnya struktur tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Salah satu penyebab masalah yang terjadi didalam suatu perusahaan dikarenakan buruknya praktek pada struktur tata kelola perusahaan. Menurut Kurniawan dan Indriantoro (2000) dalam Susanti (2010) menjelaskan bahwa beberapa sinyal buruk praktek struktur tata kelola perusahaan di Indonesia yaitu, fungsi dari dewan komisaris dalam menggiring inspirasi atau kepentingan pemegang saham non-mayoritas masih lemah, perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah, struktur kepemilikan yang didominasi oleh keluarga, *disclosure* dan transparansi yang masih rendah, praktek *fair business* yang masih lemah, praktek manajemen risiko yang belum baik serta belum adanya kewajiban untuk membentuk *audit comitte* sehingga informasi keuangan yang sudah disampaikan diragukan akan kualitasnya. Bank Dunia (dalam Djalil, 2000) mengatakan bahwa kesalahan yang ditimbulkan karena struktur tata kelola perusahaan yang terjadi di Asia tampak dari kurangnya pengawasan aktivitas manajemen oleh auditor dan komisaris, insentif eksternal yang kurang dalam mendorong terciptanya efisiensi di perusahaan melalui mekanisme persaingan yang adil serta kurangnya pelaporan kinerja keuangan dan kewajiban perusahaan.

Naim, 2000 (dalam Hastuti, 2005), menyatakan bahwa munculnya *Good Corporate Governance* (GCG) pada penyembuhan krisis di Indonesia menjadi pasti diperlukan, karena *Good Corporate Governance* (GCG) memberikan syarat suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. *Good Corporate*

*Governance* (GCG) merupakan sistem yang menata dan menjalankan perusahaan-perusahaan yang menciptakan nilai tambah untuk semua pemegang saham (Monks, 2003). Ada empat komponen utama yang dibutuhkan dalam konsep *Good Corporate Governance* (GCG) agar penerapannya dapat berjalan dengan baik, yaitu ; (1) Keterbukaan informasi (*Transpararency*), (2) Akuntabilitas (*Accountability*), (3) Pertanggungjawaban (*Responsibility*) dan (4) Kemandirian (*Independency*).

Mekanisme struktur tata kelola perusahaan yang dioperasikan serta diarahkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jensen (1993) mengidentifikasi bahwa hasil dari masalah keagenan, yaitu tujuan dari pemegang saham adalah memaksimalkan kekayaan, dimana para manajer terdorong untuk mengesampingkan tujuan pribadi dengan tidak meningkatkan keuntungannya, namun pada kondisi ini tidak menambah nilai perusahaan. Elberhart (2012) berdasarkan penelitiannya yang telah dilakukan di Jepang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi sistem komite telah mengalami peningkatan *AngloSaxon (One Tier System)* terhadap penilaian perusahaan, dimana alasan itu ditandai dengan adanya perubahan kearah transparansi. Dengan adanya transparansi ini, diharapkan dapat mengurangi biaya agensi yang tidak sesuai. Hasil penelitian yang lain, seperti Stiglbauer dan Velte (2014) menunjukkan bahwa peraturan hukum yang lemah dalam mengatur struktur tata kelola perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Usaha dalam menambahkan nilai, entitas yang mempunyai struktur tata kelola yang lemah dapat menimbulkan ketidaktepatan pada investasi oleh karena

itu akan berdampak pada nilai perusahaan dan keuntungan yang didapat. Struktur tata kelola perusahaan ada dan digunakan dalam meyakinkan bahwa manajer tidak mengabaikan arus kas bebas di perusahaan, sesuai dengan teori arus kas bebas dan teori keagenan (Jensen, 1993). Pada penilaian saham ekuitas, dapat menggunakan salah satu pendekatan yaitu metode arus kas bebas, dimana saham dinilai berdasarkan tersediannya arus kas bebas. Hal tersebut membuktikan bahwa jumlah kas yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada saat tertentu (Isshaq *et al.* 2009). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus menjadi perhatian, namun juga semua tuntutan keuangan seperti waran, saham preferen atau hutang (Jensen, 1993). Upaya memaksimalkan nilai perusahaan dalam mewujudkan tujuan dari perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan peranan manajemen keuangan, yang keputusannya dapat mempengaruhi keputusan lainnya dalam memberikan dampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa diakibatkan dari aspek-aspek yang berhubungan dengan pengawasan pada manajemen dan beberapa faktor eksternal lain. Identifikasi dari teori portofolio menganggap bahwa nilai perusahaan sebagai fungsi dari risiko yang dihadapi perusahaan (Tandelilin, 2010:104). Risiko dipisahkan menjadi dua, yang pertama adalah risiko sistematis, risiko ini mengacu pada risiko yang timbul terkait faktor-faktor yang berasal dari pasar. Kedua adalah risiko tidak sistematis, risiko ini muncul dari adanya faktor-faktor spesifik perusahaan, contohnya seperti struktur kepemilikan dan struktur tata kelola perusahaan yang nantinya bisa mempengaruhi nilai perusahaan (Hardford *et al.*

2008).

*Cash holdings* adalah suatu rasio yang membandingkan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh entitas dengan jumlah aktiva perusahaan secara keseluruhan (Garcia-Teruel dkk, 2009). *Cash holdings* mempunyai arti sebagai kas yang ada pada perusahaan dan ada untuk di investasikan dalam bentuk aset berwujud dan dibagikan kepada para investor (Gill & Shah, 2012). Pada setiap perusahaan, kebijakan mengenai *cash holdings* berbeda-beda. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan yang dihadapi oleh entitas dan motif yang berbeda dalam memegang kas.

Smith dan Skousen (1995: 493), menyatakan bahwa pengertian kas dan setara kas adalah suatu pos-pos yang dianggap sama kas, contohnya adalah sekuritas jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Kas merupakan alat pembayaran yang siap dan bebas digunakan dalam membiayai kegiatan umum perusahaan (Retno Prasetyorini, 2007). Keberadaan kas di dalam perusahaan sangat penting karena tanpa adanya kas, maka kegiatan atau aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik, sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Struktur tata kelola perusahaan dan *cash holdings* juga diindikasikan mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan. Manajer memberikan kelonggaran pada perusahaan dengan aturan yang lemah, dan mereka memiliki kegiatan yang dapat mengurangi cadangan kas perusahaan daripada kegiatan yang dapat menambah nilai perusahaan. Penambahan dari *cash holdings* oleh sebuah perusahaan akan dapat menyebabkan investasi yang tidak efisien oleh tidak

adanya struktur yang teroganisir, ketika manajemen ikut terlibat dalam kegiatan akuisisi dan penggabungan yang tidak menambah nilai bagi para pemegang saham (Harford *et al.* 2008).

Struktur kepemilikan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan mencerminkan proporsi kepemilikan perusahaan, atau dengan kata lain, struktur kepemilikan merupakan proporsi hak pemilik. Menurut Sudana (2011 : 11), menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan pemisah antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham merupakan pihak yang menyertakan modal dalam perusahaan, sehingga manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik sebagai seseorang yang diberi kewenangan dalam mengambil keputusan dalam perusahaan. Menurut Yuniati, dkk (2006) struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik, dalam hal ini struktur kepemilikan menjadi suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial turut serta dalam kepentingan manajemen, pemegang saham, dan dalam hal ini akan mengurangi nilai keagenan (Jensen, 1993). Penelitian oleh Christiawan dan Josua (2007) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana para manajer memiliki saham perusahaan atau dapat dikatakan bahwa manajer tersebut juga sebagai pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka seorang manajer mempunyai dua peran sekaligus yaitu sebagai seorang manajer dan sebagai pemilik saham. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dalam teori

struktur kepemilikan terdapat hubungan yang positif antara manajer dengan nilai perusahaan. Sukojo dan Soebintoro (2007) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena mereka akan turut dalam memiliki perusahaan.

Dengan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk meneliti tentang hubungan antara nilai perusahaan dengan faktor-faktor entitas yang spesifik. Peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, ukuran direksi, dewan komisaris, struktur kepemilikan manajerial dan *cash holdings* sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Selain itu penelitian ini juga menggunakan dividen, *leverage*, dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI karena penelitian sebelumnya menyarankan untuk berfokus pada sektor keuangan yang dapat digunakan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang *cash holdings* pada nilai perusahaan dimana likuidasi adalah suatu hal yang penting (Darko, *et al.* (2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak sektor perusahaan yang dijadikan sampel, sehingga peneliti ingin berfokus pada satu sektor, yaitu sektor keuangan, dengan rentang waktu penelitian dua tahun, yaitu tahun 2016-2017.



## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, bisa diketahui bahwa dalam memaksimalkan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang mempengaruhinya, sehingga memberikan dampak penilaian oleh investor pada suatu perusahaan. Peneliti bermaksud untuk melihat faktor-faktor yang diduga dapat memaksimalkan nilai perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka peneliti ingin menjawab :

1. Bagaimanakah pengaruh struktur tata kelola terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimanakah pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimanakah pengaruh *cash holdings* terhadap nilai perusahaan ?

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Berkaitan dengan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka dapat dijabarkan mengenai dua pokok bahasan yaitu :

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, tujuan yang diharapkan dalam penelitian adalah :

1. Dapat mengetahui pengaruh struktur tata kelola terhadap nilai perusahaan.
2. Dapat mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

3. Dapat mengetahui pengaruh *cash holdings* terhadap nilai perusahaan.

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Berkaitan dengan tujuan penelitian diatas, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Kegunaan bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan dalam memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor dalam penanaman modal.

2. Kegunaan bagi manajemen

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam memberikan bukti secara nyata tentang pengaruh struktur tata kelola, struktur kepemilikan, dan *cash holdings* terhadap nilai perusahaan dalam pengelolaan kas, agar kas perusahaan menjadi efektif dan optimal. Serta dapat membantu para manajer dalam pengelolaan *cash holdings* dalam meningkatkan dan mengevaluasi kinerja perusahaan.

3. Kegunaan bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya dalam pengembangan ilmu khususnya tentang nilai perusahaan.

### **1.3.3 Sistematika Penulisan**

Dalam melakukan penelitian ini, agar pembaca dapat memahami dengan mudah, maka penulisan ini terbagi menjadi beberapa bagian yaitu :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

#### **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan dengan jelas tentang variabel penelitian, definisi variabel, pengukuran variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

#### **BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi gambaran dari objek penelitian, analisis dari penelitian, dan pembahasannya.

#### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan dalam penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya berdasar pada keterbatasan penelitian yang telah dilakukan.