

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR KEPEMILIKAN, *CASH HOLDINGS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2013**

**Fenty Kerryanto**

Jurusan Akuntansi / Falkutas Bisnis dan Ekonomika

[fentykerryanto@gmail.com](mailto:fentykerryanto@gmail.com)

Jurusan Akuntansi / Falkutas Bisnis dan Ekonomika

[ekonomi@ubaya.ac.id](mailto:ekonomi@ubaya.ac.id)

**Abstrak** - Penelitian ini bertujuan untuk mengukur, menganalisis, dan memberikan pemahaman mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan, *cash holdings* terhadap nilai perusahaan. Menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* yang ditinjau dari dewan direksi dan komisaris independen. Struktur kepemilikan ditinjau dari kepemilikan manajerial. Cash holdings di ukur dengan log dari saldo kas neraca akhir tahun. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus Tobin's Q. Populasi dari penelitian ini yang adalah 256 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil dari Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen dan *cash holdings* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci** : Ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, *cash holdings*, dan nilai perusahaan

**Abstract** - This study aims to measure, analyze, and provide insight into the mechanism of the effect of corporate governance, ownership structure, cash holdings on firm value. Analyzing the influence of corporate governance mechanisms in terms of the board of directors and independent directors. Ownership structure in terms of managerial ownership. Cash holdings measured by the log of the year-end cash balance sheet. The value of the company in this study using the formula Tobin's Q. The population of this study are 256 companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2013. Methods of analysis of this study using multiple regression. The results of this study indicate that the variable size of the board of directors, independent directors and cash holdings have a significant effect on firm value. While managerial ownership variable has no significant effect on firm value.

**Keywords:** The size of the board of directors, independent directors, managerial ownership, cash holdings, and the value of the company

## **PENDAHULUAN**

Diera bisnis saat ini persaingan semakin ketat dan seiring dengan era globalisasi, pada sektor manufaktur yang semakin meningkat pertumbuhannya. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan total nilai kapitalisasi pasar yang menunjukkan total nilai surat berharga yang diterbitkan dari berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik pada tahun 2010 - 2012 mengalami peningkatan sebesar 4% - 6%. Sektor perusahaan manufaktur adalah sektor yang paling diminati dalam BEI. Oleh karena itu diperlukan dukungan *corporate governance* yang baik dari setiap perusahaan agar dapat memenangkan kompetisi antar perusahaan manufaktur. Berdasarkan pada kutipan dalam berita ekonomi pada tahun 2012 sektor manufaktur mencapai pertumbuhan 6,40% selain itu ekspor pada sektor manufaktur juga mencapai US\$ 125 miliar oleh modal asing dan 42 triliun oleh modal dalam negeri sedangkan tahun 2013 di targetkan mencapai 7% (Retraubun, 2013), karena sektor ini juga memberikan kontribusi yang relatif besar terhadap perkembangan pada sektor manufaktur. Adanya perkembangan pada sektor manufaktur maka akan mempengaruhi para investor yang semakin tertarik dalam menginvestasikan dananya pada sektor manufaktur. Perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menarik lebih banyak investor asing maupun investor dalam negeri. Menurut Newel dan Wilson (2002) yang mengatakan praktek *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diantaranya dapat mengurangi resiko yang muncul akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri. Nilai perusahaan dapat berpengaruh pada harga saham yang mencerminkan keputusan investasi oleh investor pada perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan yang dikelola dengan baik maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dewan direksi memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan *corporate governance*.

Penelitian yang dilakukan oleh Isshaq, et. all (2009) menunjukkan hubungan positif signifikan antara variabel *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Bukhori dan Raharja (2012), jumlah dewan yang besar menguntungkan dari sudut pandang pengelolaan sumber daya tetapi semakin besar jumlah dewan direksi juga akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi. Penelitian yang dilakukan oleh Rustiarni (2010) keberadaan komisaris independen dalam perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan baik. Selain itu penelitian lain bahwa komisaris independen tidak mempengaruhi antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan ( Hanung, 2007). Selain dewan direksi dan komisaris independen ada juga penelitian tentang kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan yang artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Isshaq,et.all (2009) terdapat hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga meneliti tentang *cash holdings* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian *Cash holdings* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Kin Wai Lee dan Cheng Few Lee (2008) banyak perusahaan yang belum menerapkan tata kelola perusahaan yang baik sehingga lebih cepat menghabiskan *cash holdings* untuk investasi yang berlebihan karena investasi yang berlebihan maka akan memberi konsekuensi pada profit dan nilai perusahaan. Tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan kas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, menurut Boyle dan Guthrie (2003) berpendapat bahwa memegang kas dalam level yang tinggi diperlukan untuk investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah *explanatory research*, karena ingin mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan dan *cash holdings*

terhadap nilai perusahaan. Atas tujuan penelitian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H1: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur 2010 - 2013.
- H2: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur 2010 – 2013.
- H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur 2010 – 2013.
- H4: *Cash holdings* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur 2010 – 2013.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel penelitian. Diharapkan dengan penggunaan *purposive sampling* hasil penelitian lebih dapat sesuai dengan apa yang diperlukan dalam memenuhi variabel penelitian. Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2006: 7). Penelitian dalam skripsi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis sehingga penelitian ini termasuk dalam *hypothesis testing*. Sampel pada penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2013. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan masing – masing perusahaan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia dan mempelajari serta menelaah literature – literature berupa jurnal, buku maupun penelitian terdahulu.

Dalam penelitian ini data diolah dengan menggunakan program SPSS 21. Pengolahan statistik dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil pengukuran mean, presentase, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### 2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) yang ditetapkan adalah sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Penarikan kesimpulan dilakukan dengan ketentuan, jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$ , maka data tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2013 : 29).

### 2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mengidentifikasi ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan  $VIF > 10$ , maka variabel bebas mengalami gejala multikolinieritas, yang berarti bahwa terdapat korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2013 : 105).

### 2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi gejala autokorelasi atau tidak. Gejala autokorelasi adalah adanya korelasi pada varians *error* antar periode. Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi gejala autokorelasi atau tidak. Gejala autokorelasi adalah adanya korelasi pada varians *error* antar periode. Jika

diantara  $d_u$  (batas atas)  $< DW < (4-d_u)$  berarti tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2013 :110).

#### 2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Alat uji yang digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas secara kuantitatif dilakukan uji glejser (Ghozali, 2013 : 142). Dasar analisis yang digunakan yaitu jika nilai *Sig (2-tailed)*  $> 0,05$ , maka maka hal ini berarti dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya atau bebas heteroskedastisitas (Santoso, 2001).

### 3. Analisis Regresi

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Adapun model regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{TOBIN} = \alpha + \beta_1 \text{UDD} + \beta_2 \text{KOMIND} + \beta_3 \text{KMAN} + \beta_4 \text{CASH} + \varepsilon$$

Keterangan:

TOBIN : Nilai perusahaan

UDD : Ukuran dewan direksi

KOMIND : Komisaris independen

CASH : *Cash holdings*

$\alpha$  : konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien regresi

$\varepsilon$  : *error term*

### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### 5. Uji Serempak (Uji F)

Uji serempak (Uji F) digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya seluruh variabel bebas dan variabel kontrol dalam penelitian terhadap variabel dependennya. Untuk menentukan kriteria diterima atau ditolaknya hipotesis nol  $H_0$  dalam pengambilan keputusan, maka apabila nilai signifikansi  $< 5\%$  maka  $H_0$  diterima, sedangkan nilai signifikansi  $> 5\%$  maka  $H_0$  ditolak.

#### 6. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dependen (hipotesis diterima). Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *signifances level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UDD	256	2	15	4,57	2,234
KOMIND	256	0	8	1,54	0,839

KMAN	256	0,0000	,2308	0,017730	0,0449972
CASH	256	8,1230	13,1356	10,630198	0,8952971
TOBIN	256	0,2361	3,1728	1,072715	0,4601673
Valid N (listwise)	256				

### 1. Analisis Stastik Deskriptif

**Tabel 1.1**

**Frequency Statistics**

	Minimum	Presentase	Maximum	Presentase
UDD	2	7%	15	0,4%
KOMIND	0	1,2%	8	0,4%

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 256 sampel. Nilai rata-rata tertinggi dimiliki oleh variabel *cash holdings* (CASH) dengan nilai rata-rata sebesar 10,630198. Sedangkan rata-rata terendah dimiliki oleh kepemilikan manajerial (KMAN) yaitu sebesar 0, 017730. Dilihat dari nilai standar deviasi, maka variabel yang memiliki nilai standar deviasi tertinggi adalah dewan direksi (UDD) sebesar 2,234. Selain itu, berdasarkan table 1.1 frequency statistics presentase yang tertinggi adalah dewan direksi sebesar 7%.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### 2.1 Uji Normalitas

Jumlah keseluruhan sampel yang digunakan sebanyak 384 sampel, sampel outlier yang dibuang sebanyak 128 sampel dari lima tahap. Berdasarkan hasil uji normalitas dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi *one sample Kolmogorov-Smirnov*  $0,091 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

#### 2.2 Uji Multikolinearitas

Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan lawannya serta *variance inflation factor* (VIF)  $< 10$ . Kedua ukuran ini menunjukkan



setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

Model	Variabel Independen	Variabel Dependen	Tolerance	VIF	Kesimpulan
1	UDD	TOBIN	0,559	1,788	Bebas multikolonieritas
	KOMIND		0,730	1,371	Bebas multikolonieritas
	KMAN		0,937	1,067	Bebas multikolonieritas
	CASH		0,543	1,840	Bebas multikolonieritas

Sumber : diolah

Disimpulkan bahwa model regresi 1 tersebut tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, karena nilai VIF  $< 10$  dan nilai tolerance  $> 0,1$  yang artinya tidak terjadi multikolinieritas.

### 2.3 Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini dapat menggunakan uji Durbin-Watson. Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada penelitian ini tidak ada autokorelasi. Karena nilai  $d$  terletak diantara  $du$  dan  $(4-du)$  maka hipotesis  $H_0$  diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.

### 2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Hasil uji glejser dapat dilihat pada table 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Heterokedastisitas	Kesimpulan
1	UDD	TOBIN	0,536	Bebas heterokedastisitas
	KOMIND		0,469	Bebas heterokedastisitas
	KMAN		0,968	Bebas heterokedastisitas
	CASH		0,603	Bebas heterokedastisitas

Sumber : diolah

### 3. Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

**Tabel 4**  
**Regresi Linier Berganda Untuk Persamaan 1**

Model	Variabel	Koefisien	t-statistik	Sig.	Kesimpulan Hipotesis
1	Constant	-0,442	-1,279	0,202	
	UDD	0,051	3,583	0,000	Hipotesis diterima
	KOMIND	0,117	3,495	0,001	Hipotesis diterima
	KMAN	-0,610	-1,111	0,268	Hipotesis ditolak
	CASH	0,105	2,887	0,004	Hipotesis diterima

Sumber: diolah

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

Persamaan 1:

$$\text{TOBIN} = -0,442 + 0,051\text{UDD} + 0,117\text{KOMIND} - 0,610\text{KMAN} + 0,105\text{CASH}$$

### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat bahwa adjusted R square dalam penelitian ini 0,312 menunjukkan bahwa hanya sebesar 31,20% saja variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Sedangkan sisanya 68,80% dalam variabel dependen dapat di jelaskan oleh variabel independen lainnya.

## 5. Uji Serempak (Uji F)

Uji serempak (Uji F) adalah uji simultan digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya seluruh variable bebas dan control dalam penelitian ini. Diperoleh nilai  $\text{sig.} = 0,000 < 0,05$  (5%), maka di terima, artinya ada pengaruh secara bersama-sama variabel ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, ukuran kepemilikan manajerial, *cash holdings* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan table 4, hasil penelitian ini bahwa variabel ukuran dewan direksi (UDD) dengan nilai signifikan 0,000 terhadap nilai perusahaan. Jadi  $H_1$  diterima yaitu dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan direksi merupakan organ dari perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan dimana semakin besar ukuran dewan direksi dalam melakukan pengawasan pada perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh menurut Isshaq, et all (2009), yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara dewan direksi dengan nilai perusahaan. Dewan direksi memberikan pengawasan yang baik pada kinerja perusahaan, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang kinerja perusahaan yang terkontrol dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Winda dan Puteri (2012) bahwa ukuran dewan direksi menunjukkan hasil positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang tidak sejalan, penelitian menurut Bukhori dan Raharja (2012) bahwa dewan direksi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang pengelolaan sumber daya. Akan tetapi, semakin besar jumlah dewan direksi juga akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi. Semakin meningkatnya jumlah dewan direksi juga membuat pengawasan yang dilakukan akan semakin sulit.

Variabel komisaris independen (KOMIND) memiliki tingkat signifikansi 0,001 terhadap nilai perusahaan. Jadi  $H_2$  diterima yaitu komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan komisaris independen terhadap

nilai perusahaan dimana semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka akan semakin tinggi independensi dan efektivitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Barnhat dan Rosentein, 1998). Penelitian ini sejalan juga dengan penelitian menurut Nurkhin (2009) komisaris independen sebagai mekanisme yang bertugas untuk memperkuat fungsi monitoring komisaris. Menurut Winda dan Puteri (2012) menunjukkan hubungan positif dan berpengaruh signifikan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan komisaris independen bertindak sebagai mekanisme penyeimbang dalam meningkatkan efektivitas komisaris dan menghasilkan pengawasan yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian lain menurut Rachmawati dengan Hanung (2007) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial (KMAN) berdasarkan hasil regresi memiliki tingkat signifikansi 0.268 tetapi nilai beta menunjukkan hasil negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi penelitian pada H<sub>3</sub> yaitu bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka ditolak. Penelitian yang dilakukan peneliti sejalan dengan penelitian menurut Isshaq,et.all (2009) ,menggunakan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan karyawan sebagai kepemilikan dan menemukan hubungan negatif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan. Menurut Adnantara Komang (2013), bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang tidak sejalan dilakukan oleh Tarjo (2002) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *cash holdings* (CASH) memiliki tingkat signifikan 0,004, maka H<sub>4</sub> diterima. Hubungan *cash holdings* terhadap nilai perusahaan adalah *cash holdings* sebagai dana yang ada pada perusahaan sehingga semakin banyak berinvestasi maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis keempat, ada hubungan positif tetapi secara signifikan antara kepemilikan kas perusahaan dan nilai perusahaan. Berapa banyak perusahaan aset likuid berpegang pada neraca positif

yang mempengaruhi nilai perusahaan (Isshaq, et.all, 2009). Menurut Pinkowitz, et.all (2006), *cash holdings* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana investor yang memiliki proteksi rendah, akan membuat perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Namun penelitian lain menurut Cheng dan Kin (2008) membuktikan bahwa posisi kas yang berlebihan dalam suatu perusahaan dengan peluang investasi yang rendah akan mengurangi nilai perusahaan, karena kelebihan uang tunai dapat secara efektif memaksa manajer untuk melakukan investasi.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. dan hipotesis *Cash holdings* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran yang dikontribusikan dalam penelitian ini adalah, penelitian selanjutnya diharapkan penggunaan sampel lebih diperluas untuk seluruh perusahaan pada Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian mampu menggambarkan keadaan nilai perusahaan di Indonesia. Bisa mencoba menambahkan komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah agar mengetahui tentang penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga memperoleh hasil yang lebih baik, serta lebih terfokus dalam memilih sektor perusahaan yang akan diteliti, karena perusahaan-perusahaan manufaktur terdiri dari berbagai macam sektor.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Adnantara, K. Fridagustina, 2013. “ Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan”. Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 18, No. 2. (di akses 4 desember 2014)

- Barnhat, S., dan Rosentein, S., 1998. “ *Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance: An Emprical Analysis*”. The Financial Review.(<http://onlinelibrary.wiley.com>, di akses 7 mei 2014)
- Boediono, SB. Gideon, 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. SNA VIII ( di akses 12 desember 2014)
- Boyle,G.W. and Guthrie, G.A., 2003. “*Investment, Uncertainty and Liquidity*”, Journal of Finance, Vol. 58, pp. 2143-66. ([www.oxfordjournals.org](http://www.oxfordjournals.org), di akses 25 mei 2014)
- Bukhori, I dan Raharja., 2012. “Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010)”, Diponegoro Journal Of Accounting. ( di akses tanggal 27 oktober 2014)
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan Tahunan 2010, 2011,2012, dan 2013. (di akses di <http://www.idx.co.id> pada 1 oktober 2014)
- Bursa Efek Jakarta, 2001. Keputusan Direksi No. Kep. 339/BEJ/07-2001 tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa. Diakses di [www.web-regulasi .com](http://www.web-regulasi.com) pada 29 mei 2014)
- Chen, Y. 2008, “ *Corporate governnnce and cash holdings: listed new economy versus old economy firms*”, Corporate Governance, Vol. 16 No.5, pp. 430-442. (di akses 24 mei 2014)
- Christina, Y dan Ekawati, E. 2014. “Excess Cash Holdings dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”, Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol 8, No 1 ( di akses tanggal 7 januari)
- Efferin, S, stevanus H, Darmaji dan Yuliawati T. 2008. **Metode Penelitian Akuntansi; Fenomena dan mengungkap Fenomena dengan pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Forum for *Corporate Governance* in Indonesia. 2006. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance*. ([www.fcgi.or.id](http://www.fcgi.or.id), di akses 16 mei 2014)
- Forum for *Corporate Governance* in Indonesia. 2002. Peranan Komisaris Independen dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* ( di akses 16 mei 2014)

- Herawaty, Vinola, 2008. Peran Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10 No 2.
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillan . 2006. “*Recent Developments in Corporate Governance An Overview*”. *Journal of Corporate Finance* 12, 381– 402. ([www.elsevier.com](http://www.elsevier.com), di akses 16 mei 2014)
- Isshaq, Zangina, Godfred. A. Bokpin and Joseph Mensah Onumah. 2009. “*Corporate Governance, ownership structure, cash holding, and firm value on the Ghana Stock Exchange*”, *The Journal of Risk Finance*, Vol.10 No.5, pp. 488-499. (di akses 11 mei 2014)
- Kaihatu, Thomas. 2006, “*Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8, No.1, h.1-9. ([www.eprints.undip.ac.id](http://www.eprints.undip.ac.id), di akses 19 mei 2014)
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. (<http://www.ecgi.org>, di akses 18 mei 2014)
- Lee, Wai Kin and Few Lee, Cheng. 2008. “*Cash Holding, Corporate Governance Structure and Firm Valuation*”, Nanyang Business School, Singapore. ([www.emeraldinsight.co.id](http://www.emeraldinsight.co.id), di akses 17 mei 2014)
- Newell, R., dan G. Wilson. 2002. *A premium for good governance*. *The MCKinsey Quartely* 3, 20-23. (<http://www.emeraldinsight.co.id>, di akses 24 mei 2014)
- Nugroho, B.A.2005. *Strategi Jitu memilih Metode Stastik dengan SPSS*. Yogyakarta:Andi
- Nurkhin, A. 2009. Corporate Governance dan Profitabilitas Pengaruh Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). (di akses 3 desember 2014)
- Pinkowitz, L., Stulz,R., Williamson, R. 2006. Does the Cotribution of Corporate Cash Holdings and Dividends to Firm Value Depend on Governance? A cross-Country Analysis. *The Journal Of Finance*, Vol. LXI, NO. 6. (di akses 7 desember 2014)

- Rachmawati Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. “ Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi 10. Makasar, 26 – 28 juli. (di akses 5 desember 2014)
- Retraubun. Alex SW. 2013. Industri Manufaktur Di bidik Tumbuh 7,14%. (<http://www.beritasatu.com/ekonomi/96364-industri-manufaktur-dibidik-tumbuh>, di akses 14 mei 2014)
- Rustiarini, N.W. 2010. “Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. (di akses 3 desember 2014)
- Santoso,S.2001. Mengelola Data Stastisk Secara Profesional. Jakarta:Media Komputindo.
- Sofyaningsih,sri dan Hardiningsih,Pancawati.2011.“Struktur kepemilikan,kebijakan deviden,kebijakan utang dan nilai perusahaan”. Dinamika Keuangan dan Perbankan, hal 68-87. ( di akses 18 mei 2014)
- Soliha dan Taswan. 2002. “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa faktor yang Mempengaruhinya”. Jurnal Bisnis ( <http://wordpress.com> , di akses 1 juni)
- Sugiyono. 2006. **Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. Alfabeta
- Sujoko dan Soebiantoro, 2007. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, No.1, hal 41-48. ([www.petra.ac.id](http://www.petra.ac.id), di akses 3 juni 2014)
- Suranta dan Machfoedz, 2003. “Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi”, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya. ([www.eprints.uns.ac.id](http://www.eprints.uns.ac.id), di akses 18 mei 2014)
- Tarjo.2002. “ Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manejerial terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Simposium Nasional Akuntansi VI. Hal 278-295. ( di akses 9 desember 2014)
- Tunggal, Imam Sjahputra dan Amin Widjaja Tunggal, 2002. Membangun Good Corporate Governance. Harvarindo, Jakarta (di akses 27 mei 2014)
- Wardoyo, T.,M.,V,. 2013. “Pengaruh Corporate Governance, Corporate Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. “Jurnal Dinamika Manajemen, Vol.4, No. 2, pp 132-149. (<http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>, di akses 16 desember 2014)
- Weygandt, Jerry J and Kieso, Donald E and Kimmel, Paul D. 2007. **Accounting Principles**, Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.



Winda, P. Ayu dan Puteri, A. 2012. “Karakteristik Good Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan Manufaktur”. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Hal 594 – 613. (diakses 22 november 2014)

----The Indonesian Institute of Corporate Governance (<http://www.iicg.co.id>) ( di akses 18 mei 2014)

----[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) (di akses 15 mei 2014)

----[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

---- *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011*

---- *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2012*

---- *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2013*

