



**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR
KEPEMILIKAN, DAN *CASH HOLDINGS* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2018-2020)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Oleh

RADIAH DERIWANI

NPM.21801082051



UNIVERSITAS ISLAM MALANG

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

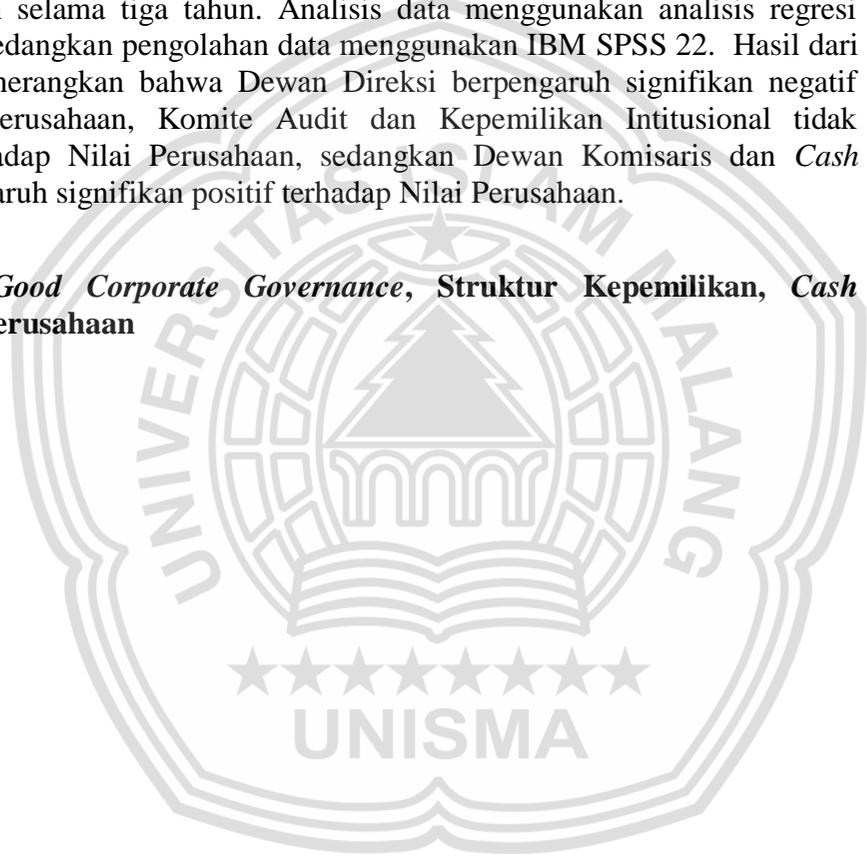
MALANG

2022

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dikarenakan dapat mencerminkan keputusan investor untuk investasi. Oleh karena itu perlu adanya *Good Corporate Governace* dalam membuat kebijakan perusahaan agar menstabilkan suatu usaha yang berkelanjutan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan *Cash Holdings* pada Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan yaitu data sekunder dengan kurun waktu (*time series*) penelitian tiga tahun. Populasi yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 15 BUMN serta 45 laporan keuangan tahunan selama tiga tahun. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Sedangkan pengolahan data menggunakan IBM SPSS 22. Hasil dari penelitian ini menerangkan bahwa Dewan Direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, Komite Audit dan Kepemilikan Intitusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris dan *Cash Holdings* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, *Cash Holdings*, Nilai Perusahaan

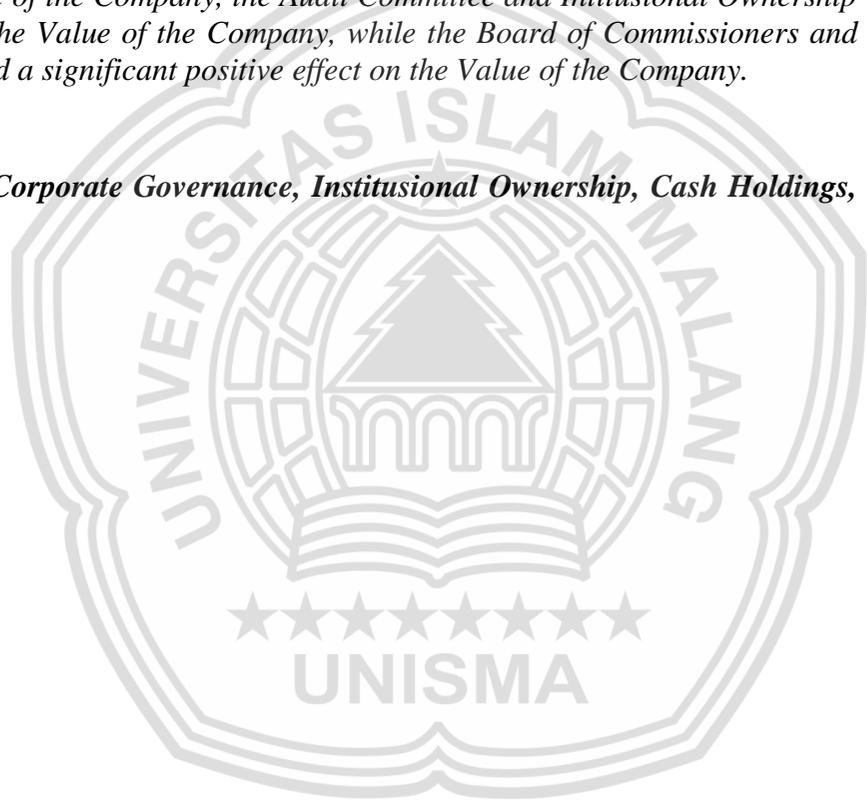




ABSTRACT

The value of the company is very important for the company that can affect the stock price. This can reflect the investor's decision to invest. Therefore, there needs to be a Good Corporate Governance in making company policies to stabilize a sustainable business. The purpose of this study is to find out the influence of Good Corporate Governance, Ownership Structure, and Cash Holdings on the Value of State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Research methods use descriptive quantitative methods. The data used is secondary data with a period (time series) of three years of research. The population used is the annual financial statements. Sampling technique using purposive sampling and obtained 15 SOEs and 45 annual financial statements for three years. Data analysis uses multiple linear regression analysis. Data processing uses IBM SPSS 22. The results of this study explained that the Board of Directors had a significant negative effect on the Value of the Company, the Audit Committee and Institutional Ownership had no effect on the Value of the Company, while the Board of Commissioners and Cash Holdings had a significant positive effect on the Value of the Company.

Keyword : Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Cash Holdings, Company Value



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah lembaga ekonomi yang didirikan atau diselenggarakan dengan cara teratur oleh pemilik untuk mendapatkan keuntungan. Sebagai aturan umum, setiap perusahaan pada dasarnya juga memiliki tujuan utama yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan menjadi pertimbangan investor termasuk perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara), yang merupakan perusahaan milik negara serta penguasaan badan usaha dimiliki pemerintah. Sehingga BUMN dapat dikatakan sebagai salah satu tonggak perekonomian di Indonesia dan entitas menjadi perhatian utama dalam memajukan Indonesia khususnya di bidang perekonomian, (Ningsih et al., 2019). Jika diperhatikan dari tahun ke tahun, industri manufaktur di Indonesia berkembang cukup pesat. Terlihat dari seberapa besar jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menjadi faktor yang menyebabkan persaingan antar perusahaan manufaktur dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk mewujudkan tujuan utamanya. Di dalam dunia industri seperti ini sangat penting dalam memperhatikan keadaan nilai suatu perusahaan, karena nilai suatu perusahaan mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi persepsi setiap investor terhadap perusahaan.

Dalam menentukan kinerja dari suatu perusahaan, dapat dilihat dari sejauh mana keseriusannya dalam menerapkan *Good Corporate Governance*. Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki hubungan yang positif dengan nilai/kinerja perusahaan. Suatu perusahaan harus memastikan kepada setiap investor. Hal ini menyebabkan penerapan *Good Corporate Governance* sebagai implementasi yang baik terhadap kinerja. FCGI (2001) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai

seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, perusahaan, pemberi pinjaman, pemerintah, karyawan, dan entitas internal dan eksternal lainnya. Laba Kotor (Pemangku Kepentingan). Riset IICG (2002), mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai seperangkat undang-undang yang mengatur dan mengatur perusahaan untuk memastikan bahwa praktiknya memenuhi harapan pemangku kepentingan. Perusahaan percaya bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik adalah cara lain untuk memperkuat etika bisnis dan profesional yang telah lama menjadi komitmen perusahaan, dan bahwa kegiatan mereka melibatkan peningkatan citra perusahaan foto perusahaan

Seiring dengan munculnya krisis ekonomi mengenai *Corporate Governance* yang melanda negara-negara di Asia, termasuk di Indonesia. Peristiwa tersebut menjadi perhatian akibat banyaknya kasus-kasus manipulasi laporan keuangan terungkap. Hal ini menimbulkan banyak argumen dari berbagai pihak bahwa proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *Corporate Governance* dalam perusahaan dari kejadian tersebut

Tata kelola perusahaan yang buruk membuat investor kehilangan harapan untuk berinvestasi karena perilaku egois yang mengabaikan kepentingan investor banyak kerugian, salah satunya yaitu Aliran modal internal menurun dan aliran modal eksternal meningkat. Dan harga saham domestik anjlok. Pasar modal negara berkembang dan nilai tukar domestik jatuh.

Dalam proses memaksimalkan nilai suatu perusahaan akan memunculkan konflik kepentingan antara pihak manajer dan pemilik perusahaan, konflik ini disebut sebagai *agency conflict*. Konflik tersebut timbul diakibatkan ketika memiliki tujuan yang berbeda. Pemilik modal ingin memaksimalkan kekayaan dan kesuksesan investor. Dan manajer ingin memaksimalkan keberhasilan bos mereka, dengan cara itu, sistem pemerintahan dapat mengesampingkan penentuan nasib sendiri atas konflik antara manajer dan manajer.

Dalam teori Jensen dan Meckling (1976) Cara lain untuk mengurangi perselisihan atas bagian-bagian organisasi adalah dengan membagi kepemilikan dengan kepemilikan atau manajemen. Desain properti penting dalam teori keagenan karena sebagian besar perselisihan keagenan muncul dari pemisahan antara pemilik dan manajemen. Dalam penelitian ini mengenai kepemilikan usaha Rasio kepemilikan bersama manajerial dapat mempengaruhi kebijakan organisasi.

Berkaitan dengan masalah keagenan mengenai peningkatan nilai perusahaan, menurut Jensen (1986) *agency conflict* juga dapat dipengaruhi oleh *Cash Holding*. *Cash holding* atau kas yang tersedia dalam perusahaan dijadikan kesempatan besar manajer untuk memenuhi kepentingannya yang mungkin berbeda dengan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memperburuk masalah keagenan yang dapat berdampak pada turunya respon investor.

Perusahaan yang memegang kelebihan kas atau kas yang berlebih, menyebabkan manajer perusahaan cenderung berupaya untuk memenuhi kepentingan diri sendiri dari pada kepentingan para pemegang saham dengan pengeluaran yang tidak perlu serta investasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan itu sendiri Jensen (1986). Namun menurut Boyle dan Guhtrie (2003) dalam Rahmawati & Putra (2016) tanpa dana internal yang cukup dan perusahaan dengan pembiayaan eksternal yang tinggi dapat menghilangkan peluang investasi, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kekayaan dari pemegang saham. Sehingga untuk mengurangi kerugian tersebut diperlukan kepemilikan kas yang tinggi dalam perusahaan. Dengan terdapat perbedaan pendapat dan tujuan tersebut maka penelitian ini ingin mengetahui bagaimana pengaruh *cash holding* pada perusahaan BUMN di Indonesia.

Sedangkan dalam penelitian Ningsih *et al.*, (2019) menunjukkan hubungan positif signifikan antara seluruh variabel *Corporate Governance* yaitu komisaris independen, dewan direksi, komite audit serta variabel struktur kepemilikan yaitu

kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Namun tidak ditemukan variabel yang memiliki pengaruh negatif signifikan maupun yang tidak berpengaruh sama sekali. Artinya variabel-variabel tersebut akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan atau sebaliknya.

Dalam studi lainnya yang dilakukan oleh Grace et al., (2019) mengenai pengaruh *Corporate Governance*, *ownership structure* dan *cash on hand* terhadap nilai perusahaan. Ditemukan hubungan negatif signifikan pada variabel *cash on hand* apabila *leverage*, *firm size*, *firm age*, dan *dividen* digunakan sebagai variabel kontrol. Serta variabel yang tidak berhubungan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu *corporate governance* dan kepemilikan manajerial, apabila *leverage*, *firm size*, *firm age*, dan *dividen* digunakan sebagai variabel kontrol.

Penelitian yang dilakukan Saifi (2019) mengenai pengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proksikan melalui *Return on Equity* (ROE) serta *Return on Asset* (ROA) ditemukan hasil yang berbeda jika menggunakan perhitungan antara ROE dan ROA. Pada penelitian tersebut terdapat variabel yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE, yaitu dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE yaitu kepemilikan manajerial. Serta variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA yaitu dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Hal ini bertentangan dengan penelitian Fernando et al., (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan *Cash Holdings* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020).”

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan *Cash Holdings* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah Struktur Kepemilikan yang diproksikan melalui Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *Cash Holdings* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan *Cash Holdings* terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Dewan Direksi terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Komite Audit terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh variabel struktur kepemilikan yang diproksikan melalui Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Cash Holdings* terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Sebagai bahan referensi dan mendukung pentingnya nilai perusahaan
2. Sebagai bahan pengambilan keputusan bagi perusahaan yang berangkutan
3. Sebagai memperkaya ilmu pengetahuan khususnya pada nilai perusahaan.



BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Setelah melaksanakan analisis data diperoleh sebuah kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, dan *Cash Holdings* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.
2. Dewan Direksi secara parsial berpengaruh negatif pada Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t -4,814 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.
3. Komite Audit secara parsial tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t sebesar 0,797 dan nilai signifikansi $0,431 > 0,05$.
4. Dewan Komisaris secara parsial mempengaruhi Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t sebesar 1,901 dan nilai signifikansi $0,045 > 0,05$.
5. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t sebesar -1,491 dan nilai signifikansi $0,144 > 0,05$.

6. *Cash Holding* secara parsial mempengaruhi Nilai Perusahaan BUMN tahun 2018-2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t sebesar 4,314 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Periode pengamatan pada penelitian ini sebatas 3 tahun, sehingga penelitian ini belum dapat menggambarkan Nilai Perusahaan dalam jangka panjang.
2. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan 5 variabel diantaranya Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan *Cash Holdings*.
3. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q pada Nilai Perusahaan. Sehingga penelitian ini belum cukup menggambarkan secara keseluruhan Nilai perusahaan.
4. Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini perusahaan BUMN yang berada di Idx20 BUMN, sehingga belum mencakup secara keseluruhan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

1. Bagi peneliti berikutnya dapat menambah rentang waktu pengamatan supaya dapat menggambarkan Nilai Perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang.
2. Bagi peneliti berikutnya dapat menambah Variabel independen dalam penelitian ini diantaranya Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Lingkungan, Kebijakan Deviden, Solvabilitas, Likuiditas, *Cash Turnover*.

3. Bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan rasio Nilai Perusahaan lainnya pada variabel dependen diantaranya *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value*.
4. Bagi peneliti berikutnya dapat menambah sampel penelitian yang di pakai yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, S. M., Hadijah, S., & . T. (2014). “Tinjauan Penerapan Good Corporate Governance pada PT. Asuransi Jiwasraya di Kota Palopo.” *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 131–146.
- Bukhori, I. (2012). “Pengaruh GCG dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI).” *Dipenogoro of Journal Accountign*.
- Darwis, H. (2009). “Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3).
- Fernando, E., & . E. (2021). “Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan , Kepemilikan Manajemen , dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan.” *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1).
- Grace, F., Claudya, C., Santoso, R., & Toly, A. A. (2019). “Analisa Pengaruh Corporate Governance, Ownership Structure, dan Cash on Hand Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Keuangan Akuntansi*, 5(2).
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). “Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan.” *Journal of Accounting and Financial Issue (JAFIS)*, 14(2).
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2011). “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Siasat Bisnis*.
- Janie, D. N. A. (2012). “*Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda dengan SPSS*” (I. A. S (ed.)). Semarang University Press.
- Kerryanto, F. (2015). “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 4(2).
- Kusmayadi, D., Badruzman, J., & Rudiana, D. (2015). “Good Corporate Governance.” In I. Firmansyah (Ed.), *jurnal ilmiah Akuntansi dan Bisnis* (Vol. 11, Issue 1). LPPM Universitas Siliwangi.
- Lestari, E. D. (2011). “*Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009)*.”
- Manossoh, H. (2016). “Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan.” In *PT Norlive Kharisma Indonesia*.
- Nihayah, Ana Zahrotun. (2019). *Pengolahan Data Penelitian Menggunakan Software SPSS 23.0*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

- Ningsih, R. W., Nur, D., & Junaidi. (2019). "Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan." *E-Jra*, 08(02).
- Nuzula, N. F., Nurlaily, F., & Syafitri, T. (2018). "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1).
- Putri, R. K. (2011). "Analisis Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan." In *Fakultas Ekonomi Universitas DIponegoro*.
- Raharjo, E. (2007). "Teori Agensi dan Teori Stewardship dalam Perspektif Akuntansi." *Enterprise Risk Management*, 2(1).
- Rahmawati, S., & Putra, A. R. (2016). "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(1).
- Riyadi, W. (2018). "Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1).
- Saifi, M. (2019). "Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Profit*, 13(02).
- Siyoto, Sandu, dan Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Kediri: Literasi Media.
- Tambalean, Friko Allan Kevin, Hendrik Maossoh, & Treesje Runtu. (2018). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI." *Jurnal Riset Akuntansi Going Cocern*, 13(04).
- Wahyuni, I., . S., & . S. (2017). "Determinan Cash Holdings dan Excess Value." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 5(1).
- Widowati, M., & Wahyuningsih, P. (2016). "*Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating.*" 8(3).
- Wiyono, G. 2011. "*Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*". Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wongso, A. (2013). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Agensi dan Teori Signaling." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Vol.1*(No.5), 1–6.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek



Indonesia Periode 2009-2014.” *Journal Of Accounting*, Vol. 2(2), 1–19.



