

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP CASH
HOLDINGS PADA PERUSAHAAN OLD ECONOMY DAN NEW ECONOMY
LISTED**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama :BernikeNovitasari

NIM : 11130061

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

2017

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP CASH
HOLDINGS PADA PERUSAHAAN OLD ECONOMY DAN NEW ECONOMY**

LISTED

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh:

BERNIKE NOVITASARI

NIM : 11130061

FAKULTAS BISNIS

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2017

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP CASH
HOLDINGS PADA PERUSAHAAN OLD ECONOMY DAN NEW ECONOMY
LISTED**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

BERNIKE NOVITASARI

11130061

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana


dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal 19 JAN 2017

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Ketua Tim/ Dosen Penguji)



2. Dr. Perminas Pangeran., MSi. Ph.D
(Dosen Pembimbing/ Dosen Penguji)



3. Ari Christianti, SE, MSM
(Dosen Penguji)



Yogyakarta, 31 JAN 2017


Disahkan oleh:

Dekan,



Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan I Manajemen,



Petra Surya Mega/Wijaya, SE, MSi

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP *CASH HOLDINGS* PADA PERUSAHAAN *OLD ECONOMY* DAN *NEW ECONOMY LISTED*

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 sarjana saya.

Yogyakarta, 24 Januari 2017



Bernike Novitasari

11130061

HALAMAN MOTTO

*Akutahu, bahwa Engkau sanggup melakukan segala sesuatu,
dan tidak ada rencana-Mu yang gagal.*

(Ayub 42: 2)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji dan Syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan pertolongan, kekuatan dan harapan bagi saya. Karena atas penyertaan-Nya proses pembuatan skripsi dapat saya lalui dan diatasi dengan baik, sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhirs (skripsi) dengan tepat waktu.

Untuk kedua orang tua saya yang selalu mendukung dalam doa dan memberikan semangat saya untuk menyelesaikan skripsi. Dan tidak lupa untuk kedua kakak saya Eric, Nella yang selalu memberikan semangat dan doa serta adik saya Denny. Untuk sahabat ayah saya Pdt. Rus Eko yang selalu memberikan saran, dukungan doa dan semangat.

Untuk semua teman-teman atau sahabat saya yang selalu menolong saya dan memberi semangat dan mendukung doa yaitu Yolanda, Annisa Mega, Stevie, Esti, Anita, Maria, Gregorius Stevie, Kak Bagas Abdiel, Karinna, Damar, Ko Michael, Ko Ronny, Kak Priskila, dan teman-teman lainnya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

KATA PENGANTAR

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

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertai dan membantu dalam setiap proses pengerjaan skripsi sampai pengerjaan skripsi selesai dilakukan.
2. Kedua Orang Tua yang selalu memberikan semangat dan motivasi dalam proses pengerjaan skripsi.
3. Kedua kakak saya Eric, Nela dan adik saya Denny yang selalu ada untuk memberikan semangat selama proses pengerjaan skripsi.
4. Dr. Singgih Santoso, MM selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
5. Petra Surya Mega Wijaya, SE, M.Si selaku Wakil Dekan 1 Bidang Akademik Manajemen.
6. Jonathan Herdioko, SE, MM selaku Wakil Dekan III Fakultas Bisnis sekaligus sebagai dosen wali yang selama ini sudah memberikan bimbingan selama masa kuliah.
7. Dr. Perminas Pangeran., MSi. Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sejak penentuan judul hingga selesainya penulisan skripsi.
8. Segenap dosen dan civitas akademik Fakultas Bisnis Manajemen Univeristas Kristen Duta Wacana yang telah banyak membantu dan membimbing saya dalam menuntut ilmu di UKDW.

9. Teman- teman kelas konsentrasi keuangan angkatan 2013 (Annisa Mega, Anita, Maria, Stevie, Yolanda, Bram, Ivan, Erbia) yang selalu bersama berjuang dalam mengerjakan tugas- tugas semester dan skripsi.
10. Teman- teman konsel ataupun teman pelayanan yang selalu memberikan dukungan dan semangat.
11. Pdt. Rus Eko yang selalu memberikan dukungan doa, semangat dan saran. Gregorius Stevie (2016) yang selalu menolong, memberikan semangat dan doa. Dan untuk Kak Bagas Abdiel yang memberikan dukungan doa dan semangat.
12. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, yang telah mendukung, membimbing, memotivasi dan mendoakan saya dalam menyelesaikan skripsi.

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

Yogyakarta, 24 Januari 2017

Penulis

Bernike Novitasari

11130061

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGANTAR.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAKSI	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.4 Manfaat Penelitian	4
1.5 Batasan Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 <i>Cash Holdings</i>	6
2.1.1 Definisi <i>Cash Holdings</i>	6
2.1.2 Motif Perusahaan Memegang Kas	6
2.1.3 Teori <i>Cash Holdings</i>	8
2.2 Teori Keagenan	9
2.3 Konsep <i>Good Corporate Governance</i>	11
2.3.1 Definisi <i>Corporate Governance</i>	11
2.3.2 Prinsip <i>Corporate Governance</i>	12
2.3.3 Tujuan <i>Corporate Governance</i>	17
2.3.4 Ukuran Dewan Komisaris.....	18

2.3.4.1 Definisi Dewan Komisaris	18
2.3.4.2 Kriteria Komisaris Independen	20
2.3.4.3 Peranan Dewan Komisaris Independen	21
2.3.5 Ukuran Dewan Direksi	22
2.3.5.1 Definisi Dewan Direksi.....	22
2.3.5.2 Peranan Dewan Direksi.....	23
2.3.5.3 Bentuk- bentuk Dewan Direksi.....	24
2.4 Struktur Kepemilikan.....	25
2.5 Penelitian Terdahulu	26
2.6 Hipotesis Penelitian	30
2.6.1 Hipotesis 1 (Kepemilikan Manajerial).....	30
2.6.2 Hipotesis2 (Proporsi Komisaris Independen).....	32
2.6.3 Hipotesis 3	33
2.7 Kerangka Penelitian	34
 BAB III METODA PENELITIAN	
3.1 Sampel dan teknik pengambilan sampel.....	35
3.2 Sumber Data.....	36
3.3 Variabel Penelitian.....	36
3.3.1 Variabel Dependen.....	37
3.3.1 Variabel Independen	37
3.3.1 Variabel Kontrol	38
3.4 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.4.1 Uji Normalitas.....	40
3.4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	41
3.4.3 Uji Autokorelasi.....	42
3.4.4 Uji Multikolinearitas	43
3.5 Model Analisis	44
3.5.1 Regresi Linier Berganda	44
3.6 Chow Test.....	46
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Data Deskriptif.....	47
4.1.1 Perusahaan <i>New Economy</i>	48

4.1.2 Perusahaan <i>Old Economy</i>	51
4.2 Hasil Regresi Linier Berganda	54
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	57
4.3.1 Uji Normalitas.....	57
4.3.1.1 Perusahaan <i>New Economy</i>	58
4.3.1.2 Perusahaan <i>Old Economy</i>	58
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	59
4.3.2.1 Perusahaan <i>New Economy</i>	60
4.3.2.2 Perusahaan <i>Old Economy</i>	60
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	61
4.3.3.1 Perusahaan <i>New Economy</i>	61
4.3.3.2 Perusahaan <i>Old Economy</i>	62
4.3.4 Uji Multikolinieritas	64
4.3.4.1 Perusahaan <i>New Economy</i>	64
4.3.4.2 Perusahaan <i>Old Economy</i>	65
4.4 Chow test	66
4.5 Pembahasan.....	68
BAB V SIMPULAN	
5.1 Simpulan	75
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	76
5.3 Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	29
Tabel 3.1	43
Tabel 4.1	48
Tabel 4.2	51
Tabel 4.3	54
Tabel 4.4	56
Tabel 4.5	58
Tabel 4.6	58
Tabel 4.7	60
Tabel 4.8	60
Tabel 4.9	61
Tabel 4.10	62
Tabel 4.11	62
Tabel 4.12	63
Tabel 4.13	64
Tabel 4.14	65
Tabel 4.15	66
Tabel 4.16	66
Tabel 4.17	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	24
Gambar 2.2	25
Gambar 2.3	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	80
Lampiran 2	81
Lampiran 3	82
Lampiran 4	83
Lampiran 5	85
Lampiran 6	86
Lampiran 7	87
Lampiran 8	88

©UKDW

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola perusahaan (diproksikan dengan variabel kepemilikan manajerial dan dewan independensi) terhadap kas perusahaan ekonomi baru dan ekonomi lama. Sampel penelitian adalah perusahaan telekomunikasi, computer dan jasa, manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006- 2013. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi liniear (berganda). Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktek- praktek tata kelola perusahaan tidak semuanya memiliki pengaruh positif terhadap kepemilikan kas. Dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh positif terhadap kepemilikan kas pada perusahaan ekonomi baru adalah komisaris independen, variabel yang berpengaruh negative terhadap kepemilikan kas pada perusahaan ekonomi lama adalah komisaris independen. Dan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kas tidak ada perbedaan antara perusahaan ekonomi lama dengan ekonomi baru.

Kata kunci: Tata kelola perusahaan, kas perusahaan, teori agency.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the existence of the impact of corporate governance (proxied by managerial ownership and board independence) on cash holdings new economy firms and old economy firms. The sample is the telecommunication firms and computer and service firms for new economy and manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2006- 2013. The method of analysis in the research is a linear regression model (multiple regression). These result showed that the practices of corporate governance are not consistent at all that they have positive influence on cash holdings. In this study variables that have positively affect on cash holdings of new economy firms is independent commissioners, variables that have negatively affect on cash holdings of old economy firms is independent commissioners. And the influence of corporate governance cash against no distinction between old economy firms with the new economy firms.

Keyword: Corporate Governance; Cash holdings, agency theory.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola perusahaan (diproksikan dengan variabel kepemilikan manajerial dan dewan independensi) terhadap kas perusahaan ekonomi baru dan ekonomi lama. Sampel penelitian adalah perusahaan telekomunikasi, computer dan jasa, manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006- 2013. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier (berganda). Hasil penelitian menunjukkan bahwa praktek- praktek tata kelola perusahaan tidak semuanya memiliki pengaruh positif terhadap kepemilikan kas. Dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh positif terhadap kepemilikan kas pada perusahaan ekonomi baru adalah komisaris independen, variabel yang berpengaruh negative terhadap kepemilikan kas pada perusahaan ekonomi lama adalah komisaris independen. Dan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kas tidak ada perbedaan antara perusahaan ekonomi lama dengan ekonomi baru.

Kata kunci: Tata kelola perusahaan, kas perusahaan, teori agency.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the existence of the impact of corporate governance (proxied by managerial ownership and board independence) on cash holdings new economy firms and old economy firms. The sample is the telecommunication firms and computer and service firms for new economy and manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2006- 2013. The method of analysis in the research is a linear regression model (multiple regression). These result showed that the practices of corporate governance are not consistent at all that they have positive influence on cash holdings. In this study variables that have positively affect on cash holdings of new economy firms is independent commissioners, variables that have negatively affect on cash holdings of old economy firms is independent commissioners. And the influence of corporate governance cash against no distinction between old economy firms with the new economy firms.

Keyword: Corporate Governance; Cash holdings, agency theory.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kelebihan *cash holdings* akan menimbulkan persoalan keagenan bagi perusahaan baik pada perusahaan *new economy* dan *old economy*. Hasil riset Yenn- Ru Chen (2008) menunjukkan bahwa persoalan keagenan berbeda untuk perusahaan *listed new economy* dan *listed old economy*. Dalam konteks Indonesia, Perkembangan nilai persentase *cash holdings* perusahaan di Indonesia pada perusahaan *listed new economy* sebesar 10% dan perusahaan *listed old economy* sebesar 12%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *listed old economy* memegang kas lebih banyak dibandingkan perusahaan *listed new economy*. Padahal ketika perusahaan memiliki kelebihan *cash holdings* tingkat *agency problem* relatif lebih tinggi pada perusahaan *listed old economy* yang dimana seorang manajer dapat mengejar kepentingan pribadi dengan menghabiskan biaya yang tidak perlu dan investasi yang tidak menguntungkan, tanpa disiplin pasar (Jensen, 1986).

Masalah tersebut dapat diatasi dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan (*Good Corporate Governance*). Tata kelola perusahaan diperlukan karena adanya *agency problem* yang disebabkan oleh pemisahan kepemilikan sumber daya dan pengelolaan sumber daya (Jensen dan Meckling, 1976). Dan Harford et al. (2007) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi penggunaan kas perusahaan karena perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik lebih bisa mengatur kas perusahaan

dibandingkan perusahaan yang memiliki tata kelola yang kurang baik karena lebih sering menghabiskan kas perusahaan mereka untuk melakukan akuisisi.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yenn-Ru Chen (2008) di Amerika Serikat bahwa kedua karakteristik perusahaan yang berbeda ini pada perusahaan *New Economy* dan *Old Economy* sulit untuk menentukan tingkat optimal dari *cash holdings* untuk perusahaan. Perusahaan *New Economy* yang membutuhkan jumlah modal yang besar untuk peluang investasi dengan potensi return yang tinggi. Dan mereka cenderung menggunakan modal untuk penelitian dan kegiatan pengembangan (R&D) sehingga mengharuskan perusahaan *listed new economy* untuk memegang lebih banyak kas. Tidak seperti perusahaan di *listed old economy* yang peluang investasi yang relatif terbatas, *corporate governance* pada *listed new economy* dapat membuat perlindungan *shareholder* yang membuat investor bersedia menerima tingkatan yang lebih tinggi dari *cash holdings* perusahaan.

Hasil riset penelitian Yenn- Ru Chen (2008) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *cash holdings* {Tabel 5, $t = 2.00$, $p < 0.05$ dalam model (2-1); $t = 2.49$, $p < 0.01$ dalam model (2-2)} di perusahaan *new economy*. Sedangkan dewan independensi tidak signifikan dan negatif di perusahaan *old economy*. Untuk kepemilikan manajerial secara signifikan negative di perusahaan *old economy* { $t = -3.46$, $p < 0.01$ dalam model (1-1); $t = -2.40$, $p < 0.05$ dalam model (1-2)}. Sedangkan di perusahaan *new economy* signifikan dan positif ($t = 0.46$, $p < 0.05$ dalam model (2-2)). Selain itu hasil riset Yenn- Ru Chen (2008) menunjukan pada variabel kontrol di perusahaan *old economy* menghasilkan tidak signifikan dan negative pada variabel *cash flow*, *capitall expenditure*, *net working capital*, dan *leverage* namun

pada variabel *size* signifikan dan positif. Untuk perusahaan *new economy* pada variabel *cash flow* dan *leverage* menghasilkan tidak signifikan dan positif, *capital expenditure* dan *net working capital* menghasilkan tidak signifikan dan negatif sedangkan variabel *size* signifikan dan positif.

Penelitian ini mengacu pada riset Yenn- Ru Chen (2008). Namun penelitian ini hanya berfokus pada kepemilikan manajerial (kepemilikan saham dewan direksi) dan komisaris independen yaitu proksi dari tata kelola perusahaan. Dan variabel kontrol yaitu *cash flow*, *capital expenditure*, *net working capital*, *leverage*, *size*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian yang berjudul: **Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap *Cash Holdings* pada Perusahaan *Old Economy* dan *New Economy Listed*.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh terhadap *cash holdings* pada perusahaan *oldeconomy* dan *neweconomy*?
- b. Apakah pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* berbeda antara perusahaan *old economy* dengan *new economy*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* pada perusahaan *Old Economy* dan *New Economy*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademisi

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan bukti empiris terhadap pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* pada perusahaan *new economy* dan *old economy*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian terdahulu serta untuk menambah pengetahuan serta dapat dikembangkan kembali untuk menjadi karya penelitian selanjutnya.

2. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan dapat menerapkan tata kelola perusahaan agar dapat mengatur kas perusahaan supaya tidak disalahgunakan. Selain itu memberikan kesadaran kepada dewan direksi, komisaris maupun manajer bahwa memiliki saham dalam perusahaan sangat penting agar dapat lebih terlibat dalam mengelola perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Jika tata kelola perusahaan dilakukan dengan baik di dalam suatu perusahaan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi, karena dengan perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan secara otomatis kepentingan mereka dilindungi.

1.5 Batasan Penelitian

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

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel tata kelola yaitu kepemilikan manajerial dan komisaris independen.
2. Perusahaan yang diteliti berfokus pada *new economy* yaitu perusahaan *computer, software, Internet, telecommunication, dan networking industry*. Sedangkan untuk *old economy* pada perusahaan manufaktur.
3. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah *capital expenditure, size, cash flow, net working capital, leverage*.

BAB V

SIMPULAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* perusahaan *old economy* dan *new economy*. Hasil regresi yang didapatkan oleh peneliti yaitu:

1. Dari hasil penelitian ini, variabel komisaris independen (KI) pada perusahaan *listed new economy* menunjukkan signifikan positif terhadap *cash holdings*. Dan variabel komisaris independen (KI) pada perusahaan *listed old economy* menunjukkan signifikan dan negatif terhadap *cash holdings*. Semakin banyaknya komisaris independen meningkatkan perlindungan pemegang saham. Komisaris Independen menggambarkan prinsip tata kelola perusahaan yaitu independensi dan pertanggungjawaban yang diamana dewan komisaris independen dapat mengoptimalkan kas perusahaan. Dengan demikian variabel dewan independensi berpengaruh positif terhadap *cash holdings* perusahaan *listed new economy* dan variabel komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cash holdings* perusahaan *old economy*.
2. Dari hasil Chow tes menunjukkan bahwa pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* tidak ada perbedaan antara perusahaan *new economy* dengan *old economy*. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil regresi memiliki hasil yang sama antara perusahaan *listed new economy* dan *listed old economy* seperti pada variabel kepemilikan manajerial (OWN) menunjukkan tidak signifikan untuk kedua perusahaan berbeda tersebut. Dan pada variabel Komisaris Independen (KI) menunjukkan hasil yang signifikan untuk kedua perusahaan

tersebut. Dengan demikian pengaruh tata kelola perusahaan terhadap *cash holdings* tidak ada perbedaan antara perusahaan *new economy* dengan *old economy*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

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

1. Perusahaan yang digunakan relatif sedikit yaitu masing- masing 9 perusahaan dalam periode 8 tahun (2006- 2013) untuk perusahaan *listed new economy* dan *listed old economy*. Jika dibandingkan dengan perusahaan di Amerika Serikat perusahaan *new economy* di Indonesia relatif lebih sedikit seperti perusahaan telekomunikasi dan *computer and services*.
2. Variabel independen yang digunakan peneliti hanya kepemilikan manajerial (OWN), komisaris independen (KI). Sedangkan masih ada variabel penting lainnya yang tidak diolah dalam penelitian ini.
3. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan variabel kontrol 4 variabel yaitu *capital expenditure* (CAPEX), *net working capital* (NWC), *cash flow* (CF), *size*, *leverage* (Lev). Sedangkan masih ada variabel kontrol lainnya.

5.3 Saran

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

1. Saran bagi Peneliti selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneruskan penelitian ini dengan meneliti lebih lanjut kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian ini.
- b. Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan yang sedikit dan dengan periode 8 tahun, diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan dengan periode lebih dari 8 tahun.

2. Saran bagi Perusahaan

Adanya penelitian ini diharapkan menjadi masukan perusahaan untuk lebih menerapkan prkatek tata kelola dalam perusahaan, karena dengan penerapan tata kelola dalam perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut serta menyadarkan para dewan direksi maupun manajer akan pentingnya memiliki saham dalam perusahaan tersebut agar dapat terlibat dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariningtika, Pradesta. 2013. Pengaruh Praktik Tata Kelola Perusahaan yang Baik Terhadap Pengungkapan Lingkungan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010- 2011). Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Bukhori, Iqbal. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010)". Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Chen, Yenn-Ru. 2008. *Corporate Governance and Cash Holdings: Listed New Economy versus Old Economy Firms*. *Journal of Financial Economics*.
- Christina dan Ekawati. 2014. *Excess Cash Holdings* dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 08, No. 01.
- Daniri, Achmad. 2005. *Good Corporate Governance*. Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia, Ray Indonesia, Jakarta Pusat.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10.
- Khairani, Ira. 2012. Analisis Pengaruh *Board Governance* dan *Cash Holdings* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan- Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2005- 2010). Skripsi. Universitas Indonesia Depok.
- Mardiyati & Murdiyanti. 2016. Pengaruh Ukuran Dewan, Kepemilikan Saham Oleh Direktur, dan Jender Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Manajemen*, Vol 20, No. 03.

- Niati, Fitri, 2012. Pengaruh *Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, dan *Cash Holding* Dalam Upaya Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia Depok.
- Jinkar, Rebecca Theresia. 2013. Analisa Faktor- faktor penentu Kebijakan *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal, Edisi 42, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, pp 126- 129.
- Retno & Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Nominal, Vol 1, No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Riswandi, Ped. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kualitas Laba. Jurnal Ekonomi Bisnis.
- Van Horne & Wachowicz. 2012. Manajemen Keuangan (edisi 13). Jakarta: Salemba Empat.
- Widarjono, Agus. 2009. Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widyatmadja, Michael Karunia. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kas: Perusahaan Manufaktur. Skripsi. Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.