

## **PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, CASH HOLDINGS, DAN MODEL BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Kukuh Herwibawa  
Totok Dewayanto <sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the relationship between Corporate Governance, Cash Holdings, and Business Models on Firm Value in financial companies in Indonesia. Corporate Governance is divided into three sections Board Size, Independent Directors, and Audit Quality.*

*The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017 - 2019. The sampling method used in this study is purposive sampling. The number of samples used in this study were 76 research samples. The data used in this study were obtained from the company's annual report. The data in this study were analyzed using multiple regression techniques. This study uses purposive sampling by taking financial sector companies listed on the BEI.. The results of this study that Board Size and Independent Directors had not significant on firm value. Audit Quality, Cash Holdings, and Business Models significant on firm value.*

*Keywords: Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, Cash Holdings, Model Bisnis*

### **PENDAHULUAN**

Semakin majunya zaman memberikan nilai persaingann kuat antar perusahaan yang bergerak di beberapa bahkan semua sektor bisnis. Persaingan yang ada mau tidak mau membuat perusahaan-perusahaan dituntut untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang strategis, stabil, dan siap bersaing dengan perusahaan lainnya agar dapat bertahan dan berkembang dengan nilai perusahaan yang baik.

Tujuan dari suatu perusahaan yaitu harus memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi pemegang saham. Menurut (Astuti dan Yadnya; 2019), Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang beredar dalam pasar saham yang dimana perusahaan harus membayar kepada investor. Memaksimalkan nilai dari perusahaan bisa dikatakan tepat sebagai tujuan perusahaan dikarenakan memaksimalkan nilai bisa dikatakan menghasilkan penuh keuntungan yang nantinya dapat diterima oleh pemegang saham di masa depan (Fitri Prasetyorini; 2013). Semakin tinggi nilai perusahaan mendeskripsikan juga semakin sejahtera juga pemiliknya. Nilai didalam perusahaan tersebut tergambar dari nilai di pasar saham karena menjadi penilaian investor dan juga memberikan dampak bagi pemegang saham untuk tetap melanjutkan investasinya dan juga calon investor agar tertarik untuk berinvestasi diperusahaan tersebut (Ilmiani & Sutrisno, 2013) Maka investor tidak sembarang dalam menunjuk perusahaan untuk menanamkan modalnya.

Tata kelola perusahaan, mekanisme dimana perusahaan beroperasi yang dapat di arahkan, juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Konsep Tata Kelola Perusahaan merupakan aturan perusahaan yang merumuskan hubungan antara pemegang saham, *manager*, kreditur, pemerintah, karyawan, dan juga pihak yang berkepentingan baik internal dan eksternal (Djanegara, 2008:8). Tata kelola perusahaan juga berfungsi efektif sebagai pemeriksaan perilaku terhadap manajerial dalam mengelola sumber daya di perusahaan. Namun, Penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia masih terbilang rendah. Menurut survei oleh ACGA (Asian Tata Kelola Perusahaan Association) pada tahun 2016, Indonesia masuk dalam urutan ke-10 di bidang Good Tata Kelola Perusahaan (GCG). Lemahnya penerapan GCG di Indonesia karena kurangnya kesadaran dan kepatuhan nilai dan praktek dasar untuk menjalankan bisnis karena dengan taatnya perusahaan menerapkan GCG akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Keynes (1936) berpendapat bahwa ada tiga motif penting dalam kepemilikan tunai (i) motif transaksional (perusahaan membutuhkan uang tunai untuk transaksi saat ini); (ii) motif berjaga-jaga (memiliki uang tunai untuk memberikan keamanan seandainya ada biaya tidak terduga di masa depan); dan (iii) motif spekulasi (perusahaan butuh uang tunai untuk memprediksi peluang investasi yang tidak terencana) (Mun dan Jang; 2015). Dari teori trade-off statis, perusahaan yang memiliki kepemilikan kas yang tinggi cenderung memiliki biaya transaksi yang lebih rendah (saat mengumpulkan uang), mampu memenuhi kewajiban keuangan mereka tanpa melikuidasi aset dan bisa membiayai investasi saat sumber keuangan lain terhambat.

Strategi perusahaan dikaitkan dengan rencana penciptaan nilai perusahaan di masa depan dan model bisnis dapat digambarkan sebagai bagian integral dan strategi yang memberikan informasi tambahan mengenai mengimplementasikan strategi. Model bisnis harus mampu menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan dalam jangka pendek lebih penting lagi jangka menengah dan jangka panjang yang dapat memberikan legitimasi pada kegiatan dan hasil perusahaan (Epstein & Buhovac, 2014; Epstein & Roy, 2001). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan harus terus meningkatkan atau berinovasi model bisnis mereka demi mempertahankan keunggulan kompetitif di lingkungan yang semakin berat persaingan antar perusahaan (Tece; 2010).

BM penting bagi regulator yang ditugaskan untuk melindungi investor karena pengungkapan yang lebih baik akan memastikan bahwa investor memiliki akses ke semua informasi yang relevan dan ada jaminan mengenai prospek masa depan perusahaan.

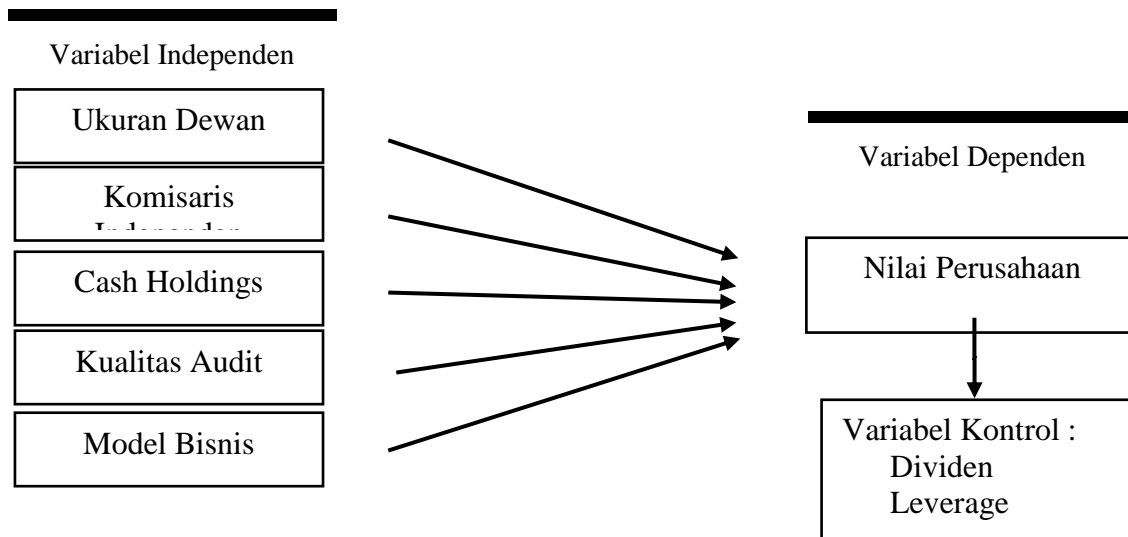
Maka dari itu, peneliti akan meneliti bagaimana pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Cash Holdings, dan Model Bisnis terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.

**KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS****I. Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran menggambarkan mengenai hubungan antara *Tata Kelola Perusahaan*, *Cash Holdings*, dan Model Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. yang menjadi variabel independen yaitu *Tata Kelola Perusahaan* yang terdiri dari Board Size, Non Eksekutif Board, dan Kualitas Audit, *Cash Holdings*, dan Model Bisnis dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Gambar I

Kerangka Pemikiran



Gambar I merupakan kerangka pemikiran teoritis

**II. Hipotesis**

(Dittmar dan Mahrt-Smith; 2007) menyatakan bahwa tata kelola yang memiliki kaitan dengan *cash holdings*, dan penelitian mengidentifikasi bahwa tergantung pada apakah perusahaan memiliki mekanisme tata kelola perusahaan yang baik atau buruk, cadangan kas bisa disalahgunakan oleh para manajer, dan dapat mengakuisisi yang bisa mengurangi nilai perusahaan. Maka dari itu, dengan struktur tata kelola perusahaan yang baik, masalah tersebut bisa dihindari, dan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan bisa didapat.

Jumlah orang dalam dewan perusahaan telah diidentifikasi untuk pengaruh fungsi pengawas mereka dalam manajemen sehingga dapat secara efektif mengelola masalah agensi, yang berdampak buruk nilai perusahaan. (Lipton dan

Lorsch; 1992) mengidentifikasi bahwa jumlah dewan yang besar tidak efektif dalam mengawasi kinerja perusahaan dan komunikasi menjadi lebih sulit. Kehadiran direksi non eksekutif di dewan perusahaan juga diharapkan dapat mengurangi masalah agensi dan juga biaya agensi. Ini karena direksi non eksekutif memberikan ketidakberpihakan dan memiliki keputusan yang objektif, tidak seperti manajemen yang keputusannya bisa dimotivasi oleh keputusan yang memuaskan kepentingan mereka (Jensen; 1986).

(Jensen; 1986) mengidentifikasi bahwa salah satu cara pemegang saham dapat meminimalkan atau tetap memeriksa masalah agensi adalah melalui pengawasan eksternal, seperti audit. Audit dapat memastikan bahwa ditengah ketidaksimetris informasi, pemegang saham dapat diyakinkan pendapat manajemen bisa benar atau tidak. Oleh karena itu, kualitas audit dapat berpengaruh dalam memeriksa masalah agensi dan dalam analisis akhir dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **H1 : Tata Kelola memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Ada literatur yang mengidentifikasi hubungan negatif antara *cash holdings* dan nilai perusahaan sebagian besar telah dijelaskan melalui akuisisi yang tidak menambah nilai dan manajer menyalahgunakan kas karena tersedianya kas. Para manajer akan terlibat dalam kegiatan yang mengurangi nilai perusahaan dengan mengubah aset likuid perusahaan menjadi aset pribadi dengan gampang (Myers & Rajan, 1998). Manajer dapat terlibat dalam keputusan investasi apapun dan tidak ada yang memaksa untuk mengungkapkan informasi kepada investor atau pasar modal, ketika keuangan internal digunakan.

Literatur lain juga menunjukkan dampak *cash holdings* di perusahaan tergantung pada campuran dari utang dan ekuitas perusahaan. Merton (1973) mengakui bahwa dimana perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi di struktur modal, nilainya menjadi bergantung pada pemegang utang. Ini didukung dengan teori seperti analisis klaim kontinjensi. Teori ini menunjukkan bahwa kenaikan *cash holdings* perusahaan meningkat pula pemegang utang daripada pemegang modal, yang berarti bahwa pasar saham menempatkan penurunan nilai dalam saham perusahaan setiap penambahan rupiah cadang kas yang ditahan. Ini menjelaskan fakta bahwa modal pemegang saham saat ini mendapat manfaat dari kas perusahaan, dan biaya kebangkrutan dapat berkurang.

### **H2 : Cash Holdings memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Penting bagi investor untuk memahami hubungan antara BM dan strategi, tata kelola, kinerja, dan prospek perusahaan (Topazio, 2013). Enest and Young (2014) menyimpulkan bahwa BM merupakan komponen penting dari IR karena membantu dalam keterlibatan penuh dengan investor dan pemangku kepentingan lain dari laporan tahunan. CIMA menggambarkan BM sebagai laporan terpisah

dalam laporan tahunan, karena itu adalah titik awal utama untuk investor analisis (Topazio, 2013).

Meskipun investor menganggap ini sebagai informasi penting, mereka merasa bahwa perusahaan tidak mengkomunikasikannya dengan jelas (PwC 2014). studi ini menemukan bahwa 80% profesional investasi merasa bahwa BM perusahaan harus dikaitkan dengan strategi keseluruhannya agar bermakna; 64% lebih suka BM diungkapkan dalam diagram; 37% tidak setuju bahwa pengungkapan tentang rencana strategis masa depan memadai; dan 51% merasa bahwa laporan tahunan tidak memberikan informasi yang tepat tentang BM dan strategi perusahaan (PwC 2014).

### H3 : Model Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### METODE PENELITIAN

##### 1. Sampel dan metodologi

Penelitian ini menggunakan data perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor keuangan yang sudah menerbitkan laporan tahunan di web [idx.co.id](http://idx.co.id) sampai dengan tahun 2019. Pengambilan sampel laporan tahunan perusahaan tahun 2017-2019 dan dalam rupiah.

Metode analisis menggunakan model persamaan regresi dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Inti dari metode *OLS* adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Ghozali, 2016).

##### 2. Cara Pengukuran

No	Variabel	Cara pengukuran	
1	Nilai Perusahaan	menggunakan rumus tobin's Q	
2	board size	logaritma jumlah komisaris di perusahaan	
3	Komisaris independen	proporsi komisari independen	
4	kualitas audit	perusahaan yang diaudit oleh KAP big four	
5	cash holdings	logaritma kas dan setara kas perusahaan di akhir periode	
6	Model Bisnis	1	apakah perusahaan mengungkapkan BM ?
		2	tinjauan dari model pendanaan perusahaan
		3	deskripsi model produksi
		4	Pentingnya modal manusia
		5	menciptakan nilai via intellectual property
		6	sumber daya alam

		7	upaya perbaikan lingkungan
		8	sosial dan modal hubungan perusahaan
		9	kontribusi dari keefektifan/efisiensi inisiasi
		10	diferensiasi pasar
		11	memiliki budaya yang berinovasi
		12	adaptasi dengan model bisnis
		13	produk/jasa dan limbah/dari produk
		14	outcomes dari aktifitas, outputs dan pengaruh dari modal
		15	kunci elemen dari model bisnis
		16	diagram dari model bisnis (didukung oleh penjelasan yang jelas tentang unsur-unsur ini)
		17	narasi semua masalah materi mengingat keadaan organisasi
		18	pemangku kepentingan utama dan dependensi lainnya, pendorong nilai utama dan faktor eksternal penting
		19	value chain position ( rantai nilai )
		20	peluang dan/atau risiko
		21	Key Performance indicator
		22	nilai dari perusahaan
7	dividen	dividen yang dibayarkan perusahaan	
8	Leverage	Total utang dibagi total aset	

### 3. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan periode 2017 sampai 2019 sebagai sampel data. Data penelitian bersumber dari Bursa Efek Indonesia ( BEI ).

### 4. Metode Analisis

$$NP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnUKD}_{i,t} + \beta_2 \text{LnKOMIND}_{i,t} + \beta_3 \text{KA}_{i,t} + \beta_4 \text{LnCH}_{i,t} + \beta_5 \text{LnBM}_{i,t} + \beta_6 \text{DIV}_{i,t} + \beta_7 \text{LEV}_{i,t} + \varepsilon_i$$

- Np = Nilai Perusahaan
- $\beta$  = koefisien regresi variabel independen
- UKD = jumlah komisaris
- KOMIND = proporsi komisaris independen
- KA = Kualitas Audit
- CH = cash holdings
- BM = Model Bisnis
- DIV = Dividen
- LEV = Leverage

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Pada penelitian ini, perusahaan yang sudah ditetapkan sebagai objek penelitian adalah perusahaan sektor keuangan. Sebanyak 93 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2019 yang menjadi sampel penelitian. Sampel penelitian ini sesuai dengan ketentuan oleh peneliti perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan sampai tahun 2019 dan dalam rupiah dalam pelaporannya dan sampel perusahaan yang dipakai sebanyak 31 perusahaan. Data penelitian yang tidak memenuhi kriteria akan di keluarkan dari sampel penelitian.

### Data Hasil Penelitian Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Sampel perusahaan Sektor keuangan yang terdaftar di BEI	275
2	Perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria	(182)
3	Sampel perusahaan yang layak dijadikan sampel	93
4	Sampel outlier	(17)
5	Sampel yang layak	76

### Statistik Deskriptif

Pengujian dari analisis statistik deskriptif ini akan memberikan deskripsi mengenai nilai variabel dependen dan independen dengan mengetahui mean, standar deviasi, maximum, dan minimum. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat tabel dibawah ini.

### Analisis Statistik Deskriptif

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Modus	Mean Statistic	Std. Deviation Statistic
NP	76	0,5762	1,3852	-	0,9933	0,1481
UkD	76	0,0000	2,3026	-	1,5263	0,4449
KOMIND	76	0,0000	0,8000	-	0,5360	0,1387
KA	76	0,0000	1,0000	1	-	0,4920
CH	76	7,6099	18,8830	-	14,4490	2,6784
BM	76	2,7726	3,0445	-	2,9338	0,0870
DIV	76	0,0000	16,2364	-	7,4716	5,8495
LEV	76	0,2755	845,8235	-	33,9130	164,6700
Valid N (listwise)	76					

Dari tabel diatas :

Nilai Perusahaan ditunjukkan dengan dengan menghitung hasil dari pengukuran Tobin's Q. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,576 ditunjukkan dan nilai maksimum 1,385. Rata – rata (*mean*) menunjukan sebesar

0,9933 dan deviasi standar sebesar 0,148. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang mengartikan adanya variasi data yang besar dimana nilai sampel berada pada posisi sebaran yang sempit dari nilai rata-rata hitungnya.

Ukuran Dewan (UkD) ditunjukkan dengan menghitung jumlah direktur yang ada diperusahaan lalu di logaritma. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0 ditunjukkan dan nilai maksimum 2,3026. Rata – rata (*mean*) menunjukan sebesar 1,526 dan deviasi standar sebesar 0,445. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari pada nilai standar deviasi yang mengartikan adanya variasi data yang besar dimana nilai sampel berada pada posisi sebaran yang sempit dari nilai rata-rata hitungnya.

Komisaris Independen ditunjukkan dengan dengan menghitung proporsi jumlah komisaris independen dibagi jumlah komisaris di perusahaan. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,000 ditunjukkan dan nilai maksimum 0,8. Rata – rata (*mean*) menunjukan sebesar 0,536 dan deviasi standar sebesar 0,139. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang mengartikan variasi data yang besar dimana nilai sampel berada pada posisi sebaran yang sempit dari nilai rata-rata hitungnya.

Kualitas Audit ditunjukkan dengan melihat perusahaan menggunakan Kantor Akuntan Publik *big four* atau tidak. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 0 ditunjukkan dan nilai maksimum 1. Nilai Modus KA sebesar 1 dan deviasi standar sebesar 0,495.

*Cash Holdings* ditunjukkan dengan melihat total aset perusahaan lalu di logaritma. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 7,610 ditunjukkan dan nilai maksimum 18,883. Rata – rata (*mean*) menunjukan sebesar 14,449 dan deviasi standar sebesar 2,6784. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang mengartikan adanya variasi data yang besar dimana nilai sampel berada pada posisi sebaran yang sempit dari nilai rata-rata hitungnya.

Model Bisnis ditunjukkan dengan menghitung jumlah indikator yang diterima atau tidak. Variabel ini menunjukkan nilai minimum variabel Nilai Perusahaan sebesar 2,772 ditunjukkan dan nilai maksimum 3,044. Rata – rata (*mean*) menunjukan sebesar 2,934 dan deviasi standar sebesar 0,087. Dari data tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yang mengartikan adanya variasi data yang besar dimana nilai sampel berada pada posisi sebaran yang sempit dari nilai rata-rata hitungnya.

## Hasil Pengujian Hipotesis

### Uji Statistik *t* Model Regresi

MODEL	B	T	SIG	KETERANGAN
(Constant)	-1,011	-1,82	0,073	
UkD	-0,033	-0,808	0,422	Tidak berpengaruh
KOMIND	0,144	1,345	0,183	Tidak berpengaruh



KA	-0,095	-2,621	0,011	Berpengaruh
CH	0,016	2,439	0,017	Berpengaruh
BM	0,598	3,038	0,003	Berpengaruh
DIV	0,005	1,697	0,094	Tidak berpengaruh
LEV	0	2,523	0,014	Berpengaruh

*Source:* Data output SPSS, data sekunder yang diolah 2020

### **Tata Kelola Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Perusahaan pada sektor keuangan Nilai t pada variabel Ukuran Dewan yaitu sebesar -0,808 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,422 yang jika dilihat bahwa sig sebesar  $0,422 > 0,05$ , yang bisa diartikan bahwa untuk uji t Ukuran Dewan terhadap Nilai Perusahaan ditolak. Koefisien regresi dari variabel Ukuran Dewan sebesar 0,422 menyatakan bahwa peningkatan sebesar 1% pada Ukuran Dewan akan menambah -80,8% pada Nilai Perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Dewan tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Nilai t pada variabel Komisaris independen yaitu sebesar 1,345 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,183 yang jika dilihat bahwa sig sebesar  $0,183 > 0,05$ , yang bisa diartikan bahwa untuk uji t KOMIND terhadap Nilai Perusahaan ditolak. Koefisien regresi dari variabel Komisaris Independen sebesar 0,183 menyatakan bahwa peningkatan sebesar 1 pada Komisaris Independen akan menambah 1 pada Nilai Perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Nilai t pada variabel Kualitas Audit ( KA ) yaitu sebesar -2,621 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,011 yang jika dilihat bahwa sig sebesar  $0,011 < 0,05$ , yang bisa diartikan bahwa untuk uji t KA terhadap Nilai Perusahaan diterima. Koefisien regresi dari variabel KA sebesar 0,011 menyatakan bahwa peningkatan sebesar 1 pada KA akan menambah -2 pada Nilai Perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel KA berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

### **Cash Holdings memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Nilai t pada variabel *Cash Holdings* ( CH ) yaitu sebesar 2,439 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,017 yang jika dilihat bahwa sig sebesar  $0,017 < 0,05$ , yang bisa diartikan bahwa untuk uji t Hipotesis ini **diterima**. Koefisien regresi dari variabel CH sebesar 0,017 menyatakan bahwa peningkatan sebesar 1 pada CH akan menambah 2,439 pada Nilai Perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel CH berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

### **Model Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

Nilai t pada variabel Model Bisnis ( BM ) yaitu sebesar 3,038 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,003 yang jika dilihat bahwa sig sebesar  $0,003 < 0,05$ , yang bisa diartikan bahwa untuk uji Hipotesis ini diterima. Koefisien regresi dari variabel BM sebesar 0,003 menyatakan bahwa peningkatan pengungkapan sebesar 0,3% pada BM akan menambah

3,038 pada Nilai Perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel BM berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

### Analisis Tambahan

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
	B		
(Constant)	2,394	5,293	0
UKD	0,054	2,548	0,013
KOMIND	0,762	3,314	0,002
KA	0,213	2,825	0,006
CH	0,000	4,495	0,000
BM	-0,069	-3,132	0,003

Dari hasil analisis tambahan ini dalam sampel sub sektor perbankan menghasilkan Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Kualitas Audit, dan *Cash Holdings* menunjukkan arah positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Model Bisnis menunjukkan negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## KESIMPULAN

### Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti ada atau tidak hubungan antara Tata Kelola Perusahaan ( Ukuran Dewan, Komisaris Independen, dan Kualitas Audit ), *Cash Holdings*, dan Model Bisnis terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) dari tahun 2017-2019 secara berurutan.

Berdasarkan Kerangka yang di buat oleh ( Isshaq et al., 2009 ) yang di aplikasikan oleh ( Asante-Darkon et al., 2018 ) untuk mengetahui pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan konten dari laporan tahunan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan data terakhir sebanyak 31 perusahaan dengan 93 sampel karena dari total 93 perusahaan hanya 31 perusahaan yang sudah menerbitkan laporan tahunan sampai 2019. Setelah proses pengumpulan data dan diolah, analisis data, sampai intepretasi dapat dihasilkan beberapa kesimpulan, yaitu Ukuran Dewan dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Kualitas Audit, *Cash Holdings*, dan Model Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis tambahan menunjukkan bahwa Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Kualitas Audit, *Cash Holdings*, dan Model Bisnis memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### Saran

Saran untuk peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian dengan topik ini atau melanjutkan penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan ke sektor lainnya dan tahun-tahun terbaru
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah dan/atau mengganti variabel kontrol dan variabel independen yang dapat menunjang hasil variabel penelitian

## Daftar Pustaka

- Astuti, N.K.B., dan Yadnya, I.P. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan DividenE-Jurnal Manaj. Univ. Udayana 8:5, 3275.
- Dittmar, A., dan Mahrt-Smith, J. 2007. *Corporate governance and the value of cash holdings*J. *financ. econ.* 83:3, 599–634.
- Fitri Prasetyorini, B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai PerusahaanJ. Ilmu Manaj. 1:1.
- Jensen, M. 1986. American Economic Association Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and TakeoversAm. Econ. Rev. 76:2, 323–329.
- Lipton, M., dan Lorsch, J.W. 1992. A modest proposal for improved corporate governance: Business sourceBus. Lawyer 42:1, 59–78.
- Mun, S.G., dan Jang, S.C.S. 2015. Working capital, cash holding, and profitability of restaurant firmsInt. J. Hosp. Manag. 48, 1–11.
- Teece, D.J. 2010. Business models, business strategy and innovationLong Range Plann. 43:2–3, 172–194.
- Ilmiani, A. and Sutrisno, C.R., 2013. Potensi, Preferensi dan Perilaku Mahasiswa terhadap Profesi Auditor. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan*, 12(1), p.5140.
- Djanegara, M.S., 2008. Menuju good Tata Kelola Perusahaan: suatu kajian empiris. Kesatuan Press.
- Keynes, J.M., 1936. *The general theory of interest, employment and money*.
- Epstein, M.J. and Buhovac, A.R., 2014. *Making sustainability work: Best practices in managing and measuring corporate social, environmental, and economic impacts*. Berrett-Koehler Publishers.
- Myers, S.C. and Rajan, R.G., 1998. The paradox of liquidity. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), pp.733-771.
- Merton, R.C., 1973. Theory of rational option pricing. *The Bell Journal of economics and management science*, pp.141-183.
- Topazio, N. 2013, 'Better Business Model Reporting'. Available at: <http://www.cimaglobal.com/Thought-leadership/Newsletters/Insight-E-magazine/Insight-2013/Insight-April2013/Better-Business-Model-Reporting/>, accessed 24 June 2015.
- Ernst and Young 2014, *EY's Excellence in Integrated Reporting Awards 2014*.
- PricewaterhouseCoopers (PwC) 2014, *Corporate Performance: What Do Investors Want to Know?*
- Ghozali, I., 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM dan SPSS. In aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 19 (p. 113).

**Lampiran**

**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,581	7	0,083	3,305	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,065	68	0,016		
	Total	1,646	75			

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-1,011	0,555		-1,82	0,073		
direktur	-0,033	0,041	-0,1	-0,808	0,422	0,627	1,595
indep	0,144	0,107	0,135	1,345	0,183	0,945	1,058
KA	-0,095	0,036	-0,316	-2,621	0,011	0,653	1,53
CH	0,016	0,007	0,297	2,439	0,017	0,64	1,562
BM	0,598	0,197	0,351	3,038	0,003	0,711	1,407
DIV	0,005	0,003	0,183	1,697	0,094	0,816	1,225
LEV	0	0	0,26	2,523	0,014	0,895	1,117