

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi seperti saat ini, menjadikan kompetisi di dunia usaha semakin sengit. Adanya industri luar negeri yang masuk di pasar nasional turut menambah beratnya persaingan. Perusahaan terus meningkatkan kegiatan operasional dengan meningkatkan nilai perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut bersaing agar lebih unggul dari perusahaan lain. Perusahaan dapat dikatakan unggul apabila memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari perusahaan lain di industrinya (Ayu et al., 2015).

Nilai pasar ekuitas, nilai buku total utang perusahaan, dan nilai buku total ekuitas perusahaan adalah contoh metrik yang mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Metrik-metrik ini mewakili berbagai aspek dari ekuitas dan nilai buku bisnis (Purwaningtyas, 2011). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap ukuran keberhasilan perusahaan dalam manajemen dan pengelolaan sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Menurut (Febrina, 2010) nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Harga saham yang tinggi menentukan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham tentu nilai perusahaan juga tinggi. Parameter perhitungan nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q* yaitu dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar

dengan nilai penggantian aset perusahaan. Perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat (Myers, 2002).

Perusahaan dikatakan baik jika memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan serta minat investor sehingga harga saham perusahaan naik. Agar dapat memaksimalkan kinerjanya, perusahaan hendaknya mencukupi kebutuhan dananya. Perusahaan yang kekurangan modal akan berakibat pada kinerja perusahaan, seperti tidak mampu bersaing di pasaran serta akan mengalami ketertinggalan perkembangan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa aspek, yaitu dengan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan menjadi hal yang krusial dalam penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas yang dimiliki.

Nilai yang berfluktuasi dari harga saham di bursa saham merupakan fenomena yang menarik untuk dibahas dalam kaitannya dengan kinerja keuangan pada perusahaan. Dalam lima tahun terakhir menunjukkan adanya fluktuasi mutu saham dalam bidang manufaktur perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penurunan harga saham tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*firm value*) dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan *Cash Holding*.

Cash Holding merupakan arus kas bebas yang bisa digunakan oleh para supervisor untuk mengurangi pengeluaran mereka sesuai dengan

kebutuhan pemegang saham (Riyadi, 2018). Kas akan tersedia bagi perusahaan ketika keuntungannya melebihi kebutuhan investasinya. Kelebihan uang tunai akan dibayarkan dalam bentuk dividen ketika perusahaan memiliki kas berlimpah dan profitabilitas dari investasi. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menahan uang tunai untuk melindungi dari kekurangan kas sementara dalam melakukan pembayaran atau investasi. Kas yang tersedia digunakan untuk mendukung kelancaran operasi bisnis.

Cash holding dapat dinilai dari adanya motif transaksi yang dapat terjadi di dalam perusahaan. Berdasarkan motif transaksi, manfaat utama adanya *Cash Holding* adalah menghemat biaya dalam sebuah transaksi dengan tujuan mengumpulkan dana serta tidak harus melikuidasi aset dalam melakukan pembayaran. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan memegang lebih banyak kas ketika kemungkinan akan dikenakan biaya transaksi yang lebih tinggi untuk mengubah aset non-kas menjadi kas. Selain itu, manfaat *Cash Holding* juga dapat dinilai dari motif berjaga-jaga dan motif spekulasi. Kedua motif ini didasarkan pada asumsi investasi yang dilakukan oleh manajer. Adanya *Cash Holding* di dalam perusahaan, dimanfaatkan manajer untuk melakukan investasi ke dalam proyek yang dinilai memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan. Dalam situasi seperti ini kekhawatiran investor juga tidak dapat dihindarkan. Kepemilikan kas yang terlalu tinggi cenderung berdampak pada berkurangnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kekhawatiran

investor terhadap manajemen karena manajer dinilai akan lebih mempunyai kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan pada proyek-proyek yang dapat merusak nilai perusahaan.

Salah satu variabel yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. Menurut (Suwardika & Mustanda, 2017) *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tingkat *leverage* perusahaan dipengaruhi oleh sumber dana melalui hutang. *Leverage* yang tinggi akan memberikan pengaruh risiko investasi yang tinggi. Sedangkan *leverage* yang memiliki rasio rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih kecil. Pengelolaan *leverage* sangat penting, karena keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan karena adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Berdasarkan *trade off theory* perusahaan yang dapat memanfaatkan hutang secara tepat, mampu menurunkan pajak pada perusahaan. *Leverage* banyak dipergunakan perusahaan sebagai upaya meningkatkan modal yang bertujuan menaikkan laba bagi perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun kelebihan hutang akan memberikan dampak yang kurang baik pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013). Semakin tinggi tingkat hutang, akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila tingkat hutang rendah, maka nilai perusahaan akan meningkat.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Growth Opportunity*. *Growth Opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Mai dalam (Hermuningsih, 2013) *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. *Growth opportunity* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang diperkirakan akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang, cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang.

Penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara *cash holding* dan variabel seperti *leverage* dan *growth opportunity*. Dalam tinjauan literatur, penelitian yang dilakukan (Kartika Dewi & Abundanti, 2019; Setiawati & Lim, n.d.) mengutarakan bahwa *Leverage* mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Farizki et al., 2021; Sheikh et al., 2018) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Guizani, 2017; Sheikh et al., 2018) menemukan bahwa tingkat *Leverage* keuangan berpengaruh negatif terhadap kepemilikan tunai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Saputri & Kuswardono, 2019; Surya Abbas

& Eksandy, 2020) yang menerangkan bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap *Cash Holding*.

Penelitian oleh (Ananda & Nugraha, 2016; Damayanti et al., 2022) menyatakan ada pengaruh *Growth Opportunity* terhadap nilai Perusahaan. Namun, penelitian oleh (Abbas et al., 2023; Luckyanti et al., 2022) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian milik (Damayanti et al., 2022; Luckyanti et al., 2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Bigelli & Sánchez-Vidal, 2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*. Penelitian yang dilakukan (Habib et al., 2021; Sutrisno, 2017) yang menunjukkan bahwa *Cash Holding* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian (Aviyanti & Isbanah, 2019) yang menyatakan bahwa *Cash Holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Cash Holding* sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi yang menambahkan *Cash Holding* sebagai variabel intervening.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan pada latar belakang masalah sebelumnya, pertanyaan yang muncul dan berusaha dijawab dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?
2. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap *Cash Holding*?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah *Cash Holding* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah *Cash Holding* memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah *Cash Holding* memediasi pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

5. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* sebagai pemediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* sebagai pemediasi *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang diperoleh, diharapkan dapat memberikan manfaat berupa:

1. Manfaat Praktis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan bermanfaat khususnya bagi perkembangan ilmu ekonomi di bidang manajemen keuangan sebagai sumber bacaan atau referensi dalam melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Leverage* dan *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui *Cash Holding*.

2. Manfaat Teoritis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan yang harus diambil agar saham yang diterbitkan dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal bagi investor.