

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi perkembangan dan pertumbuhan ekonomi terus melaju dengan cepat di Indonesia dan di seluruh dunia, yang membuat setiap perusahaan berada dalam persaingan yang cukup ketat. Pada saat menghadapi kondisi persaingan tersebut masing-masing perusahaan dituntut untuk dapat berinovasi dan melakukan strategi agar bisa mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Yeni, 2022). Kemudian sebuah perusahaan pastinya selalu berusaha untuk mampu berkembang dan meningkatkan nilainya dikarenakan hal tersebut setiap perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk selalu melakukan peningkatan nilai untuk jangka waktu yang panjang (Handayani, 2021).

Nilai Perusahaan merupakan aspek yang cukup penting untuk perusahaan, sehingga perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan nilainya guna memaksimalkan kekayaan perusahaan dan memberikan manfaat ekonomi bagi *shareholders* perusahaan (Gunawan & Mawarni, 2021). Dengan tingginya nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya hal tersebut dapat memberikan manfaat ekonomi untuk pemegang saham kemudian hal tersebut bisa mendorong pemegang saham untuk mempertahankan investasinya serta menarik minat bagi calon investor untuk melakukan penanaman modalnya diperusahaan tersebut (Ilmiani dan Sutrisno, 2014).



Gambar 1. 1 Grafik Kinerja Harga Saham Sektor Infrastruktur  
Sumber: Website IDX

Pada saat proses berkembangnya ekonomi, pada awal tahun 2020 penyakit virus Covid-19 melanda Indonesia bahkan dunia sehingga menyebabkan penurunan pada perekonomian Indonesia dan perusahaan-perusahaan banyak yang mengalami penurunan nilai perusahaan (Astagina & Putra, 2023). Perusahaan yang terkena dampak pandemi salah satunya yaitu perusahaan sektor infrastruktur. Dapat dilihat pada gambar diatas, dalam website idx dijelaskan bahwa sepanjang tahun 2018-2022, sektor infrastruktur mengalami penurunan yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan yang terindeks LQ45 dan JCI. Kondisi fluktuatif yang dirasakan sektor infrastruktur selama lima tahun terakhir, dari tahun 2018 hingga 2022. Terutama pada periode 2019 dan 2020, di mana terjadi penurunan dari harga saham yaitu sebesar -10,5% dari yang tahun sebelumnya yaitu 2019 sebesar 5,5%. Dampak pandemi-19 sebagai penyebab dari penurunnya harga saham sektor infrastruktur.

Sektor infrastruktur merupakan salah satu yang terkena dampak pandemi covid-19, beberapa pembangunan infrastruktur harus ditunda karena kekhawatiran akan meningkatnya penyebaran virus di Indonesia. Harga saham bisnis infrastruktur dapat terpengaruh oleh penundaan pembangunan ini. Banyak investor lebih memilih untuk memegang uang tunai untuk menjual saham mereka selama periode ketidakpastian ekonomi

selama pandemi ini, sebagai akibat dari penurunan rata-rata presentasi harga saham infrastruktur. Pandemi Covid-19 dapat berdampak negatif serta pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan infrastruktur, terlihat dari penurunan rata-rata presentasi harga saham pada tahun 2020.

Beberapa aspek yang dapat memengaruhi nilai tersebut diantaranya, *cash holding*. Selama pandemi Covid-19 sebagian besar bisnis mengalami penurunan kinerja (Fu dan Shen, 2020). Penurunan ekonomi yang sangat signifikan disebabkan oleh karantina yang sangat amat ketat selama pandemi covid-19 di seluruh belahan dunia sehingga hal tersebut membatasi aktivitas ekonomi yang cukup signifikan. Perusahaan-perusahaan yang tergantung pada kegiatan fisik untuk operasionalnya menghadapi tantangan dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas selama pandemi ini. Di sisi lain, mereka tetap harus mengeluarkan kas untuk biaya operasional, keadaan tersebut menyebabkan tekanan pada kondisi kas. Manajer perusahaan sering kali cenderung meningkatkan level *cash holding* jangka pendek dengan cara meminjam dari bank atau mencari pendanaan ekuitas, sebagai strategi untuk mengelola risiko operasional dan memastikan ketahanan perusahaan selama pandemi Covid-19 (Qin *et al.*, 2020). Namun, kemampuan perusahaan dalam hal pendanaan dapat bervariasi, sehingga perlu dipertimbangkan apakah perusahaan-perusahaan tersebut bisa meningkatkan *cash holding* dengan tepat sesuai kebutuhan dari perusahaan (Qin *et al.*, 2020).

Perusahaan menyimpan *cash holding* untuk tiga alasan seperti, motif berjaga-jaga, motif transaksi, serta motif spekulasi (Keynes, 1936). Motif transaksi yaitu sebagai kebutuhan operasional sehari-hari perusahaan. Motif berjaga-jaga yaitu mempertahankan saldo kas untuk mengatasi kebutuhan mendadak yang tidak terduga, seperti risiko kebakaran pabrik atau bencana alam. Motif spekulasi merupakan motif di mana individu atau perusahaan mengambil keuntungan dari peluang yang ada, contohnya mengharapkan keuntungan dari peningkatan nilai sekuritas dari pembelian saham atau obligasi.

Jumlah *cash holding* pada perusahaan menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan. Ketika *cash holding* tinggi, ada potensi bagi manajer untuk menyalahgunakan kas tersebut demi kepentingan pribadi, yang menyebabkan aset yang ada di bawah kontrol manajer menjadi lebih banyak. Namun, apabila kas yang terlalu rendah akan berdampak juga pada kurangnya dana yang di gunakan oleh operasi, investasi perusahaan pada masa yang akan datang atau untuk menutupi kewajiban jangka panjang dalam waktu yang singkat. Menetapkan *cash holding* pada tingkat ideal penting dikarenakan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan sebuah kas sebagai elemen modal kerja. Hubungan *cash holding* dengan nilai perusahaan, yaitu *cash holding* meningkat secara konsisten, maka nilai perusahaan pun dapat meningkat

*Sales growth* salah satu aspek yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Selama adanya pandemi COVID-19, sales growth perusahaan melambat. Hambatan yang di hadapi perusahaan yaitu sulitnya menerima proyek baru karena tenangnya pasar, sulitnya memilih proyek yang cocok, dan kesulitan untuk melacak kemajuan proyek-proyek yang sedang berlangsung (Hilman & Laturrette, 2021). Banyak proyek infrastruktur tertunda atau dibatalkan karena gangguan rantai pasokan, kekurangan tenaga kerja, dan pembatasan keuangan. Di Bursa Efek Indonesia (IDX), beberapa perusahaan infrastruktur melaporkan penurunan kinerja finansial karena pengurangan investasi dan permintaan yang lebih rendah untuk proyek baru. Hal ini berdampak pada arus kas dan profitabilitas perusahaan infrastruktur.

*Sales growth* merupakan ukuran yang menunjukkan pencapaian investasi yang dilakukan pada tahun sebelumnya, serta bisa dijadikan sebagai perkiraan untuk pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang (Handayani, 2019). *Sales growth* berperan penting dalam menilai sebuah perusahaan. Investor biasanya memanfaatkan pertumbuhan penjualan untuk menilai prospek dari suatu perusahaan yang ingin mereka investasikan. Oleh karena itu, jika pertumbuhan penjualan meningkat, perusahaan akan mendapatkan lebih banyak keuntungan, yang pada gilirannya akan ada

ketertarikan investor untuk melakukan investasi. Peningkatan pada nilai dari suatu perusahaan dapat disebabkan juga oleh adanya kenaikan harga saham.

Aspek lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kebijakan dividen. Saat pandemi Covid-19 menurut [republika.co.id](http://republika.co.id) beberapa perusahaan terutama sektor infrastruktur yaitu salah satunya PT Jasa Marga yang tidak membagikan dividennya pada tahun buku 2020 hal tersebut dikarenakan menurut Dwimawan Heru selaku *Head of* Jasa Marga menyatakan bahwa hasil keputusan RUPS yaitu tidak membagikan dividennya dikarenakan jasa marga harus memperkuat *capital structure* pada saat pandemi Covid-19 yang ikut berdampak kepada bisnis perusahaan.

Keuntungan pemegang saham diputuskan dalam kebijakan deviden, yang juga berisi jumlah yang dapat disimpan perusahaan melakukan investasi. Nilai perusahaan bisa dinilai dari kemampuannya dalam membayar dividen kepada para investornya. Secara garis besar, harga saham serta nilai perusahaan dapat merasakan dampak dari kebijakan dividen. Kemudian apabila *profit* suatu perusahaan meningkat, dividen yang dibayarkan kepada *shareholders* juga semakin meningkat.

Peneleiti menggunakan variabel tambahan yang dapat memoderasi hubungan antar variabel dependen dan independent yang peneliti gunakan, dengan *Good Corporate Governance* (GCG), di mana kebijakan serta praktik manajemen bisnis sebaiknya dijalankan berdasarkan pada prinsip-prinsip GCG. Dengan menerapkan GCG, perusahaan diharapkan dapat beroperasi dengan efisien, serta meningkatkan nilai perusahaan, yang nantinya dapat memberikan manfaat untuk perusahaan dan pemegang saham (Susanti *et al.*, 2012).

GCG menjadi faktor penting yang bisa memoderasi pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Dengan menerapkan GCG secara efektif, perusahaan dapat memberikan kepastian kepada pemegang saham bahwa dana atau *cash holding* yang dimiliki akan dikelola dengan baik, dan para agen akan menjalankan fungsi dan tanggung jawab mereka secara optimal

demi kepentingan perusahaan. Perusahaan dengan menerapkan praktik GCG yang efektif maka akan mempengaruhi efisiensi pengelolaan aset tidak berwujud kemudian berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan dimata seorang investor (Puni & Anlesinya, 2020). Dengan menerapkan implementasi GCG yang baik, perusahaan dapat menjaga nilai perusahaannya dalam waktu yang lebih lama, jika pengelolaan *cash holding* efisien dan efektif. Pernyataan tersebut *inline* dengan (Yohanes & Dwi, 2022) di mana keterkaitan antara *cash holding* terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh GCG.

GCG juga berperan sebagai faktor yang dapat memoderasi pengaruh *sales growth* perusahaan, dan untuk pengoptimalan nilai perusahaan. GCG berpotensi untuk menyeimbangkan berbagai kepentingan yang menguntungkan perusahaan, termasuk dalam hal pertumbuhan penjualan yang tercermin dari pertumbuhan total aset. Sejarah pertumbuhan aset dapat memprediksi profitabilitas di masa depan serta pertumbuhan yang akan datang.

Selain itu GCG juga dapat menjadi faktor pemoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan penerapan GCG meningkatkan kepercayaan investor bahwa laporan kinerja keuangan serta pembagian dividen sudah sesuai dengan prinsip-prinsip GCG sehingga nilai perusahaan nantinya bisa meningkat. Dengan penerapan GCG juga bisa untuk meminimalisir konflik kepentingan manajemen serta pemegang saham. Dalam perusahaan dengan penerapan GCG yang baik, keputusan terkait dividen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, bukan hanya manajemen atau pemegang saham mayoritas.

Peneliti mencoba untuk menelaah hubungan antara variable-variabel yang telah disebutkan sebelumnya, dikarenakan masih adanya perbedaan hasil studi-studi sebelumnya, dan perlu adanya pembuktian dengan melakukan pengujian kembali terkait aspek yang memengaruhi nilai perusahaan. (Andriani & Fitri, 2019), (Habib *et al.*, 2021), (Chandra *et al.*, 2020), serta (Widianingrum, *et al.*, 2023), membuktikan nilai perusahaan

dipengaruhi oleh *cash holding*, kemudian hasil tersebut bertolak belakang pada penelitian (Ansary & Hamza, 2022) serta (Feisal *et al.*, 2021) di mana nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh *cash*. Lalu, (Hidayat, 2018) dan (Tisna *et al.*, 2016) menghasilkan penelitian bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *sales growth*. Namun, pernyataan ini tidak *inline* dengan pernyataan (Vety, 2020), (Sinaga *et al.*, 2019), (Dinatunnazhifah, 2021), serta (Darma, 2022) di mana nilai perusahaan tidak dipengaruhi *sales growth*. Penelitian (Rizky, 2019), (Dewi *et al.*, 2019), dan (Oktaviarni *et al.*, 2020), membuktikan tidak adanya pengaruh yang didapatkan oleh nilai perusahaan dari kebijakan dividen. Pernyataan tersebut, tidak selaras dengan (Hutama, 2022), (Kurnia, 2019), serta (Prameswari, 2021) di mana nilai perusahaan tidak dipengaruhi kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* (GCG) digunakan oleh peneliti untuk sebagai pemoderasi dari hubungan antara variabel yang saat ini diteliti.

Peneliti tertarik untuk menyarankan penelitian baru berdasarkan alasan sebelumnya, karena adanya perbedaan antara temuan sebelumnya, yang berjudul diantaranya **“Pengaruh *Cash Holding*, *Sales Growth*, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.”**

## 1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut, yang mana menarik kesimpulan dari latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya:

1. Apakah *cash holding* bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah *sales growth* bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah *cash holding*, *sales growth*, dan kebijakan dividen secara simultan bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan?
5. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari *cash holding* kepada nilai perusahaan?

6. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari *sales growth* pada nilai perusahaan?
7. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari kebijakan dividen pada nilai perusahaan?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berikut ini merupakan tujuan yang ingin dicapai dari pada penelitian ini, yang mana dengan mempertimbangkan konteks serta rumusan masalah yang sudah disebutkan sebelumnya:

1. Untuk dapat mampu mengetahui *cash holding* bisa memengaruhi nilai perusahaan
2. Untuk dapat mampu mengetahui *sales growth* bisa memengaruhi nilai perusahaan
3. Untuk dapat mampu mengetahui kebijakan dividen bisa memengaruhi nilai perusahaan
4. Untuk dapat mampu mengetahui *cash holding*, *sales growth*, dan kebijakan dividen bisa memengaruhi secara simultan pada nilai perusahaan
5. Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi *cash holding* pada nilai perusahaan
6. Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi *sales growth* pada nilai perusahaan
7. Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari *Good Corporate Governance* (GCG) bisa mampu memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan

### 1.4. Manfaat Penelitian

Penulis mengantisipasi bahwa melakukan penelitian ini akan memiliki manfaat teoritis serta praktik, yang mana sebagai berikut:

#### 1.4.1 Manfaat Praktis

- a. Bagi Pihak Peneliti

Peneliti mendapatkan ilmu pengetahuan serta wawasan terkait dengan nilai perusahaan, *cash holding*, *sales growth*, kebijakan dividen, serta *Good Corporate Governance*

a. Bagi Pihak Universitas

Penelitian ini diharapkan bisa menjadikan sumber informasi serta referensi untuk semua pihak di universitas yang tertarik untuk mengeksplorasi topik yang sama.

b. Bagi Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan suatu masukan atau pandangan bagi perusahaan terhadap nilai perusahaan yang berdasarkan pada *cash holding*, *sales growth*, kebijakan dividen serta *Good Corporate Governance*.

#### 1.4.2 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan untuk bahan studi literatur, acuan, serta perbandingan dalam menyusun penelitian selanjutnya mengenai “Pengaruh *cash holding*, *sales growth*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi”.