

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Semakin pesatnya perkembangan industri usaha dapat menjadikan persaingan yang makin ketat juga. Dalam menghadapi iklim usaha yang ketat, perusahaan seharusnya menerapkan strategi yang tepat untuk bisa meningkatkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan merupakan hasil yang sudah dicapai oleh perusahaan dengan standar yang telah ditetapkan sehingga dapat diketahui kapabilitas perusahaan tersebut menghasilkan laba sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu dari faktor yang harus diketahui oleh investor sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi, dikarenakan nilai perusahaan sendiri memiliki kemampuan untuk menjelaskan hasil akhir perusahaan dan punya hubungan yang cukup erat dengan pasar modal (Suryani, 2017). Menurut Pamungkas dan Maryati (2017), nilai dari sebuah perusahaan terlihat pada harga sahamnya yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persaingan dari perusahaan barang konsumsi makanan dan minuman menjadi semakin ketat sejak disahkannya organisasi perdagangan dunia. Dengan terbentuknya World Trade Organization (WTO) di tahun 1994 pasar dunia cenderung semakin terbuka dan bebas hambatan (Riyadi, 2012). Maka dari perusahaan industri barang konsumsi makanan dan minuman yang berada di Indonesia begitu memerlukan tambahan modal usaha untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan, serta dapat bersaing dengan produk dari luar negeri.

Industri makanan dan minuman (mamin) adalah salah satu sector yang terpenting dalam mendongkrak perekonomian Indonesia. Namun, tingkat pertumbuhan dari industri makanan dan minuman di Juni 2017 melambat dibandingkan hasil triwulan I-2017. Pertumbuhan industri makanan dan minuman pada semester ke 2 sebesar 7,19%. Meskipun mengalami sedikit perlambatan apabila dibandingkan dengan triwulan satu tahun dua ribu tujuh belas sebesar delapan koma lima belas persen, industri makanan dan minuman mempunyai peranan yang penting dalam membangun sektor industri terutama kontribusinya pada Produk Domestik Bruto (PDB), dibuktina melalui industri makanan dan minuman yang menjadi subsektor terbesar yakni 34,42 persen dari subsektor yang lainnya. Hal ini dapat memperlihatkan bahwa sektor industri makanan dan minuman memiliki peran yang cukup besar pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, peran penting dari industri makanan dan minuman juga dapat dilihat dari jumlah expor periode Januari - Juni 2017 yang mencapai US\$ 15,4 miliar. Hal ini dapat dibandingkan pada produk impor makanan dan minuman yang memiliki nilai sebesar US\$ 4,7 miliar. Dapat diketahui dari perkembangan realisasi investasi sektor industri makanan sampai dengan triwulan II-2016 sebesar Rp 21,6 triliun untuk PMDN dan US\$ 1,2 miliar untuk PMA. (finance.detik.com diakses pada 5 Oktober 2019)

Pada asset kekayaan perusahaan yang paling cepat cair adalah kas. Jumlah dari kas yang tersedia dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan. Ketersediaan kas juga bisa membantu meningkatkan penjualan dan keuntungan perusahaan. Ketersediaan kas akan memperlihatkan kas yang ditahan (*cash holding*). Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai uang tunai di tangan atau yang siap diinvestasikan pada aset fisik dan dibagikan kepada investor. *Cash holding* perlu ditentukan secara tepat oleh perusahaan José, Iturralde dan Maseda (2008) karena *cash holding* optimal dapat membantu kegiatan operasional perusahaan sehari-hari

dan menutupi kebutuhan kas yang mendadak diperlukan (Gill dan Shah, 2012). Rendahnya *cash holding* dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu mencapai tujuan perusahaan dan kehilangan kesempatan investasi. Sebaliknya, *cash holding* tinggi dapat menimbulkan *opportunity cost* atas peluang investasi aset yang memberikan keuntungan pasti. *Cash holding* yang tinggi mengindikasikan banyak kas yang menganggur di perusahaan sehingga meningkatkan *opportunity cost*.

Penelitian telah dilakukan oleh Martinez-Sola *et al.* (dalam Azmat, 2014) yang meneliti perusahaan industrial di Amerika Serikat pada tahun 2001- 2007 menunjukkan bahwa tingkat *optimal cash holdings* adalah sekitar 14% dari total aset. Pada titik optimal tersebut para investor memiliki pendapat yang baik terhadap profitabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) (Atniati, 2013), maka dengan persepsi investor yang baik tersebut meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins 'Q. Namun Eisenhardt (dalam Ujiyanto dan Pramuka, 2007) memberi kan pendapat , sama dengan dengan teori agensi manajer dalam mengelola perusahaan cenderung bertindak mementingkan kepentingan sendiri daripada kepentingan meningkatkan nilai perusahaan. Selain perusahaan tidak mencapai laba yang optimal karena terlalu banyak saldo kas yang tidak diinvestasikan, *excess cash holdings* juga paling mudah untuk dimanfaatkan demi kepentingan pribadi manajer. Sebaliknya, *cash shortfall* atau kekurangan *cash holdings* menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya perusahaan dinilai tidak baik dan dinyatakan dalam keadaan tidak likuid (Imuly, 2014) .

Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik menjelaskan hubungan berbagai unsur dalam perusahaan yang menentukan kinerja perusahaan. GCG sudah mulai berkembang di Indonesia semenjak terjadinya krisis

moneter yang dialami Indonesia dan menghancurkan perekonomian nasional tahun 1998 yang lalu. Untuk memperbaiki keadaan ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia mulai menerapkan GCG di perusahaannya, dengan tujuan menguatkan kinerja perusahaan. *good governance*, di sektor publik ataupun korporasi (KNKG, 2006). Tidak hanya itu, tanggal 15 Agustus 2007 pemerintah sudah mengeluarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas (PT) No.40 yang mewajibkan perusahaan harus menerapkan mekanisme GCG (Kementerian BUMN, 2007).

Good Corporate Governance (GCG) pada dasarnya adalah merupakan sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengelolaan usaha untuk dapat melancarkan hubungan antar manajemen, pemegang saham, dan pihak lainnya yang berkepentingan, tujuannya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Dalam aspek yang lebih luas penerapan prinsip GCG untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat sekitar. Keberhasilan penerapan GCG, ketika perusahaan mampu menjalankan fungsi akuntabilitas, *fairness*, *transparency*, tanggungjawab, dan independensi secara menyeluruh di setiap bagian dalam perusahaan (Tangkilisan, 2003: 10).

Kondisi perekonomian yang terjadi saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan yang semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Perusahaan dibangun dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga nantinya bisa memberikan kemakmuran bagi pemilik (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Nilai perusahaan menjadi fokus pengelolaan manajemen perusahaan. Silveira and Barros (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai penghargaan dari investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli

saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang sangat tinggi menyebabkan harga saham meningkat, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan.

Kepemilikan perusahaan salah satu faktor yang diduga akan memberi dampak pada nilai perusahaan. Jensen (1986) menyatakan semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat kontrol yang dilakukan dari pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agencycost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. ini diperkuat oleh penelitian dari Haruman (2008) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran dalam perbaikan pengelolaan perusahaan yang bisa dapat mempengaruhi kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin baik nilai perusahaan yang disebabkan reaksi positif dari pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Kepemilikan manajerial adalah merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial bisa digunakan untuk mensamakan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sebagai pemilik perusahaan manajer akan selalu ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut serta menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan bisa menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986). Soliha dan Taswan (2002) menemukan hubungan yang signifikan dan positif kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Benson dan Davinson (2008) menunjukkan hasil yang negatif kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan

manajerial yang besar dianggap memperbesar perilaku oportunistis manajer sehingga pasar akan bereaksi negatif yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Benson dan Davinson, 2008).

. Penelitian ini memasukkan variable moderasi yaitu kebijakan dividen sebagai solusi serta variable lain seperti GCG dan kepemilikan manajerial sebagai determinan Nilai Perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Cash Holding*, GCG, Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Cash Holding* terhadap Firm Value ?
2. Bagaimana pengaruh Cash Holding Terhadap Kebijakan Dividen ?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value* ?
4. Bagaimana pengaruh *Good corporate Governance* terhadap Firm Value ?
5. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Firm Value ?
6. Bagaimana pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kebijakan Dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* terhadap *Firm Value*
2. Untuk menganalisis pengaruh *Cash Holding* terhadap Kebijakan Dividen
3. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value*
4. Untuk menganalisis pengaruh *Good corporate Governance* terhadap Firm Value
5. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Firm Value*

6. Untuk menganalisis pengaruh Cash Holding terhadap Firm Value yang dimediasi oleh Kebijakan Deviden.

1.4 Manfaat penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan akan bisa mempunyai kegunaan teoritis akademis, yaitu :
 - a. Memberikan masukan, dukungan dan melengkapi penelitian terdahulu.
 - b. Sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dalam melaksanakan riset penelitian yang berkaitan dengan efisiensi Perusahaan *Food and Beverage*
 - c. Dapat menambah pengetahuan penulis
2. Hasil penelitian ini diharapkan akan mempunyai kegunaan praktis , yaitu ;
Sebagai referensi pada perusahaan manufaktur untuk meningkatkan nilai perusahaan .

