

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

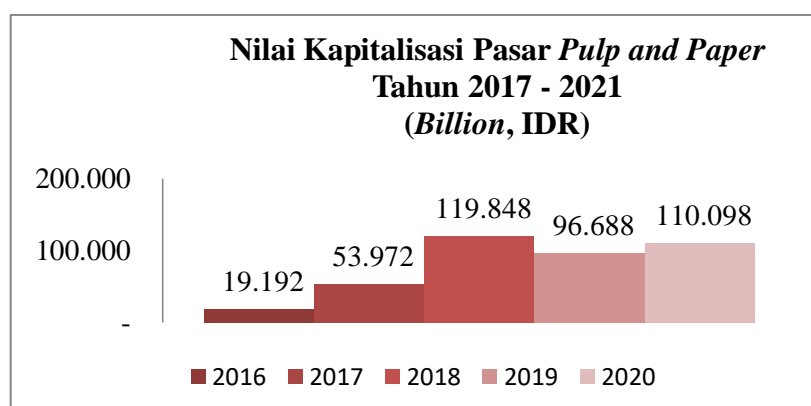
Sejak didirikan di Batavia pada tahun 1912, Bursa Efek Indonesia (BEI) bergerak di bidang pasar modal melalui penjualan surat berharga, saham, obligasi (Bursa Efek Indonesia, 2022). “Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan sebuah proses pertama perusahaan akan bersifat *go public* dengan cara menawarkan saham perdana kepada publik (seperti; masyarakat) dan investor. Dengan melalui proses tersebut, perusahaan tersebut memiliki keuntungan yakni mendapatkan akses untuk pembiayaan pasar modal karena telah berubah status menjadi perusahaan publik” (KemenkopUKM, 2022). Setelah terjadinya kegiatan di pasar modal, terdapat pengungkapan informasi kepada publik yang dapat meningkatkan kepercayaan terhadap saham, obligasi, serta surat berharga lainnya melalui laporan keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan *value* perusahaan setiap periodenya.

Berdasarkan data historis, sistem *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) yang terdiri dari sembilan sektor industri yang dikategorikan ke dalam tiga kategori utama, yaitu primer, sekunder, dan tersier, digunakan oleh Bursa Efek Indonesia untuk mendistribusikan klasifikasi saham industri kepada publik pada awal tahun 1996. Kelompok industri premier adalah industri pertanian dan pertambangan. Barang konsumen, industri manufaktur dan kimia, serta sektor lainnya, termasuk dalam kategori sekunder. Properti, real estate, dan konstruksi bangunan termasuk dalam kategori tersier. Pada suatu saat di tahun 2021, Bursa Efek Indonesia akan mengkualifikasi sektor bisnis tersebut dan mencatatkannya di IDX-IC. Namun penelitian ini dilakukan sejak tahun 2016 hingga tahun 2020 dengan menggunakan metode klasifikasi industri Bursa Efek Indonesia berdasarkan *Jakarta Stock Industrial Identification* (JASICA).

Dalam hal pemilihan objek, penelitian ini terutama berkaitan dengan pengelompokan sekunder, khususnya industri dasar dan kimia, dengan subsektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). perusahaan yang

mengubah bahan mentah, seperti kayu, menjadi produk jadi, seperti pulp, kertas, dan tisu dianggap sebagai perusahaan manufaktur di subsektor pulp dan kertas. Seperti yang disebutkan di (Sulistio, 2015) menyatakan sekarang ada 84 perusahaan pulp dan kertas di Indonesia. Namun, peneliti hanya memperhatikan pelaku usaha di sektor pulp dan kertas yang telah menyelesaikan penawaran umum perdana dan tercatat di Bursa Efek Indonesia yakni 9 perusahaan. (IDN Financials, 2022).

Ada beberapa alasan mengapa perusahaan pulp dan kertas dipilih sebagai objek studi, antara lain: menurut referensi online untuk publikasi penelitian sebelumnya, pulp dan kertas jarang dipilih sebagai subjek. Kedua, berdasarkan kebutuhan pasar akan pulp, kertas, dan tisu yang terus meningkat, yang berdampak signifikan pada bagaimana perekonomian berfungsi baik di Indonesia maupun di seluruh dunia. Menurut data Asosiasi Pengusaha Kehutanan Indonesia (APHI), permintaan dari negara lain mendorong kemampuan negara untuk menghasilkan produk hutan, menempatkan Indonesia di urutan ketiga di Asia dan kesembilan secara keseluruhan (Jatmika, 2022). Kapitalisasi pasar perusahaan pulp dan kertas Indonesia tidak diragukan lagi oleh pernyataan ini. Salah satu elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah nilai kapitalisasi pasarnya, yang dapat menarik investor untuk melakukan investasi guna mendanai kegiatan perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar pulp dan kertas di Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 disajikan secara grafik sebagai berikut:



Gambar 1.1 Nilai Kapitalisasi Pasar *Pulp and Paper* (dalam jutaan Rupiah) Tahun 2016 – 2020

Sumber : IDX Annually Statistic

Berdasarkan Gambar 1.1, yang menampilkan dalam jutaan rupiah nilai pasar perusahaan pulp dan kertas selama periode penelitian. Jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, nilai pasar pada tahun 2016 hanya sebesar 19,192 juta rupiah, sedangkan pada tahun 2017 sebesar 53,972 juta rupiah. Nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2018 adalah sebesar 119,848 juta rupiah yang menunjukkan peningkatan signifikan dari tahun sebelumnya dan merupakan tahun dengan permintaan nilai kapitalisasi pasar terbesar selama penelitian berlangsung. Namun pada tahun 2019 diperkirakan anjlok menjadi 96,688 juta rupiah karena adanya wabah Covid-19 yang berdampak pada semua lini bisnis. Akibat wabah Covid-19 di tahun 2020 perlahan mulai pulih dan menanjak, hingga mencapai 110,098 juta rupiah. Berdasarkan justifikasi yang diberikan, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai kapitalisasi sektor pulp dan kertas.

Dengan dasar pemikiran di atas, mereka tertarik dan menetapkan tujuan penelitian yaitu perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2016–2020.

1.2 Latar Belakang Penelitian

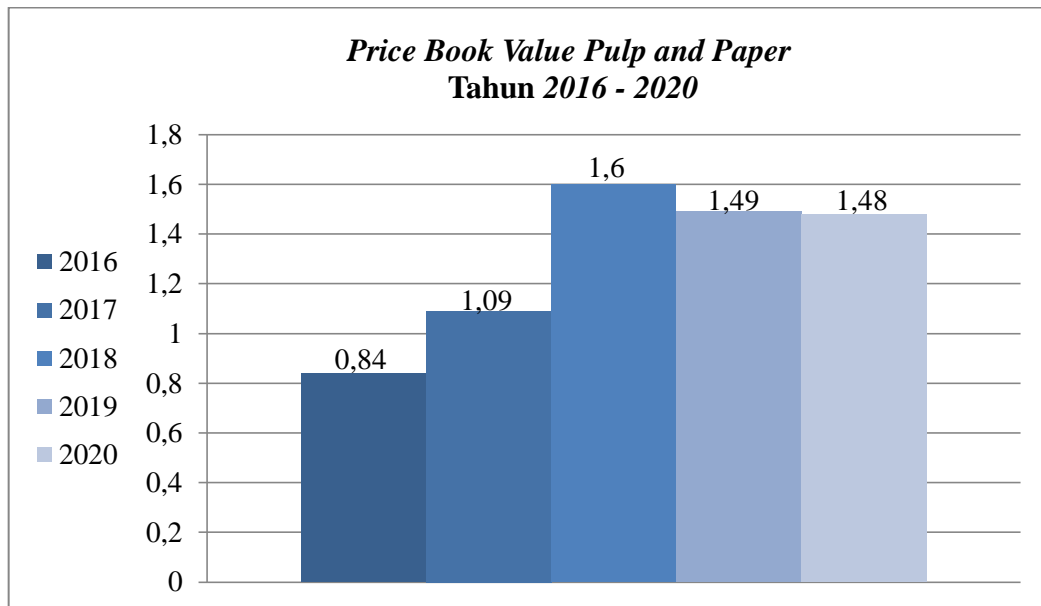
Setiap perusahaan dituntut untuk membuat dan menerbitkan laporan keuangan audited dan unaudited setiap periode untuk membandingkan dan mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan telah dilakukan. Laporan keuangan ini dibuat berdasarkan tujuan utama setiap perusahaan yang baru didirikan, yaitu menghasilkan laba setiap tahunnya agar bisnis tetap berjalan lancar, terutama secara operasional. Mengingat subjek penelitian yang diteliti adalah usaha di bidang manufaktur, maka konsentrasinya adalah mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang diproduksi secara massal. Perusahaan manufaktur bersikeras untuk meningkatkan keuntungan yang tinggi untuk mencegah kerugian, seperti yang ditunjukkan oleh laporan keuangan bisnis.

Karena telah dikaitkan dengan keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan usahanya selama ini, maka laporan keuangan yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan akan memberikan nilai bagi perusahaan. Agar publik dan pemegang saham memiliki kepercayaan terhadap perusahaan, maka harus memenuhi sejumlah persyaratan, salah satunya adalah nilai

perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan perusahaan yang diungkapkan. Pendekatan membandingkan nilai buku dan nilai pasar dari laporan keuangan yang diterbitkan digunakan untuk menentukan nilai perusahaan bagi calon pemegang saham untuk berinvestasi, karena akan menghasilkan berbagai sudut pandang dari berbagai sudut pandang. Pemegang saham akan menimbulkan persepsi pembayaran dividen yang besar dan menguntungkan jika perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi.

Pernyataan dari teori pensinyalan secara teratur bertepatan dengan cita-cita perusahaan. Menurut prinsip *signaling theory*, suatu korporasi dapat memberikan saran atau informasi kepada investor tentang prospeknya di masa depan dengan melakukan aktivitas tertentu (Brigham, Eugene F., Houston, 2014). Informasi tersebut tentunya akan menimbulkan berbagai reaksi pasar, seperti dari investor yang berpandangan bahwa naik turunnya harga saham akan membentuk nilai perusahaan. Harga saham akan naik dan sebaliknya jika informasi diterima dengan baik.

Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan, antara lain *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q. Untuk tahun 2016 hingga 2020, nilai perusahaan pada pulp dan kertas tercatat pada Bursa Efek Indonesia ditentukan dengan menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). Dengan membandingkan nilai pasar dan nilai buku perusahaan, perhitungan yang dikenal dengan *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk menentukan tingkat harga saham. Nilai PBV terlalu tinggi atau *overvalued*, banyak investor akan berinvestasi jika hasil perbandingan menunjukkan reaksi yang tinggi dengan nilai lebih besar dari 1. Nilai PBV terlalu rendah atau *undervalued*, jika perbandingan menghasilkan hasil yang buruk dengan nilai kurang dari 1 yang akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan atau jumlah investor. Akibatnya, peneliti menggunakan indikator PBV berikut untuk perusahaan pulp dan kertas pada 2016–2020 untuk mendefinisikan fenomena ini:

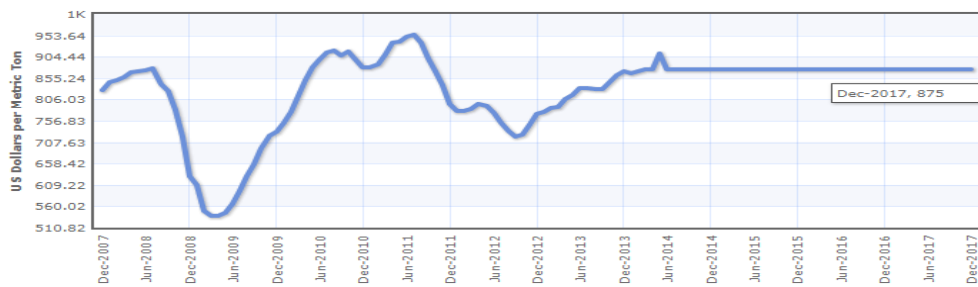


Gambar 1.2 Price to Book Value Pulp and Paper Tahun 2016-2020

Sumber : IDX Annually Statistic

Berdasarkan Gambar 1.2 diketahui bahwa nilai PBV pada subsektor pulp dan kertas periode penelitian 2016–2021 cenderung bervariasi dan rata-rata *overvalued*. Nilai PBV tahun 2016 yaitu 0,84 dan tahun 2017 meningkat diangka 1,09, dan setelah mengalami kenaikan tajam di tahun 2018 yang mencapai nilai PBV sebesar 1,60 hal ini merupakan *overvalued*. Nilai PBV kini menjadi 1,49 karena wabah Covid-19 yang terjadi di tahun 2019. Ini hampir sama dengan tahun 2020 yang juga mengalami penurunan pada nilai 1,48.

Peristiwa lain yang terjadi menjelang akhir 2016–2017 adalah inisiatif pemerintah China untuk menghentikan pencemaran lingkungan yang parah dengan menutup sejumlah pabrik kertas. Penutupan pabrik dilakukan dengan memangkas jumlah pulp yang tersedia di pasar global hingga 40%. Hal ini berdampak pada harga sebelumnya atau nilai stok pulp dan kertas secara global. Berikut ini adalah sejarah harga pulp dan kertas global yang berlaku saat kebijakan pemerintah China pertama kali diterapkan (Bareksa, 2018) :

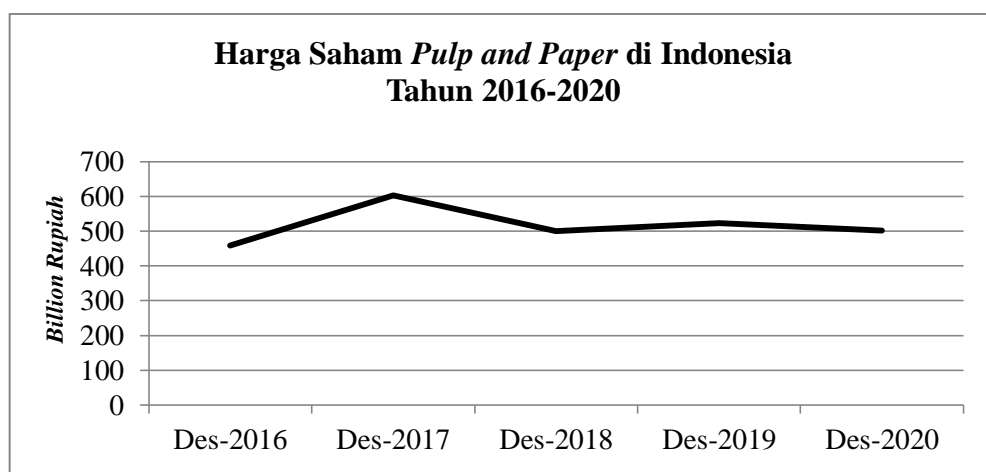


**Gambar 1.3 Historical Cost Pulp and Paper on Global
(US\$ per Metric Ton)**

Sumber : Bareksa.com

Gambar 1.3 menunjukkan naik turunnya harga saham perusahaan pulp dan kertas antara tahun 2007 dan 2013. Namun, menyusul laporan bahwa China berencana menutup pabrik pulp dan kertasnya pada tahun 2017, harga saham lurus tajam secara global, menunjukkan kurangnya aktivitas pasar komersial. Pada bulan Desember 2017, harga terakhir persediaan pulp dan kertas dunia adalah \$875 per ton.

Aksi harga saham subsektor pulp dan kertas di Indonesia yang bervariasi setiap tahunnya, tentunya dipengaruhi oleh penutupan pabrik China pada tahun 2017 yang berdampak pada harga saham subsektor pulp dan kertas di dunia internasional. Bagan yang menunjukkan harga saham perusahaan pulp dan kertas Indonesia dari tahun 2016 hingga 2020 ditunjukkan di bawah ini:

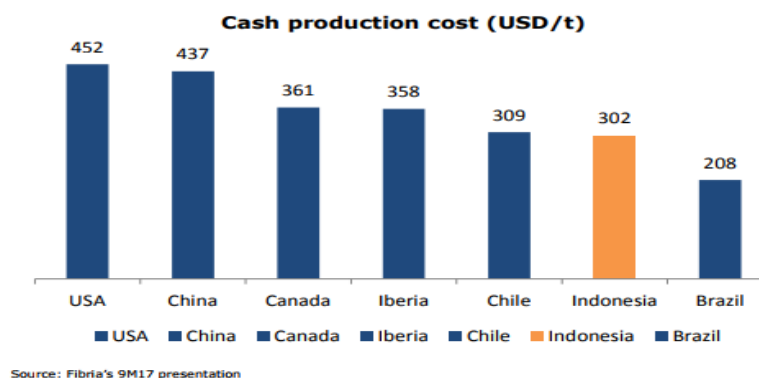


**Gambar 1.4 Harga Saham Pulp and Paper di Indonesia
(dalam Billion Rupiah)**

Data telah diolah (2023)

Berdasarkan gambar 1.4, terjadi pasang surut harga saham pulp dan kertas Indonesia antara tahun 2016 dan 2020. Harga saham naik sebesar 602,95 juta rupiah pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016 yang sebesar 458,39 juta rupiah, Angka tersebut merupakan yang tertinggi jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Sebagai dampak dari penerapan strategi pemerintah China menutup perusahaan pulp dan kertas, harga saham tahun 2018 turun dari tahun sebelumnya menjadi 500,11 juta rupiah. Biaya stok pulp dan kertas di Indonesia kembali naik perlahan di tahun 2019 menjadi 523,21 juta rupiah. Situasi yang sama terjadi pada tahun 2020, dimana terjadi penurunan yang signifikan sebesar 501,91 juta rupiah dari tahun sebelumnya. Kejatuhan ini disebabkan oleh masuknya Covid-19 pada 2019–2020, yang berdampak pada semua industri bisnis. Kesimpulan tersebut antara tahun 2017 dan 2020 periode penelitian, terdapat tren naik dan turun yang cukup besar pada harga saham rata-rata pulp dan kertas.

Fakta selanjutnya bahwa perusahaan pulp dan kertas Indonesia adalah negara termurah kedua setelah Brasil dalam hal biaya produksi komoditas terendah menggambarkan kenyataan lain (Bareksa, 2018). Berkat pasokan produk pulp, kertas, dan tisu yang melimpah, Indonesia mampu menjaga harga komoditas terkait produksi setiap tahun tetap terkendali. Meskipun memiliki harga terendah kedua di antara Amerika Serikat, Cina, Kanada, Iberia, Chili, Indonesia, dan Brasil, perusahaan pulp dan kertas Indonesia terus mencatat harga terendah untuk mencapai nilai pasar yang kuat dan diantisipasi akan mengalami kenaikan tahunan. Bagan harga untuk lima negara disediakan di bawah ini:



Gambar 1.5 Harga Produksi Barang Masing-Masing Negara (USD per Ton)

Sumber : Bareksa.com

Menurut gambar 1.5, yang membandingkan biaya produksi untuk enam perusahaan pulp dan kertas, Amerika Serikat menjadi yang teratas dengan biaya produksi sebesar 452 USD/t, diikuti oleh China dengan biaya produk sebesar 437 USD/t. Dengan harga produk 361 USD/t Kanada berada di urutan ketiga. Dengan 358 USD/t Iberia berada diposisi keempat. Dengan biaya produksi 309 USD/t, Chili juga berada di posisi kelima. Selain itu, dipegang oleh Indonesia yang harga produksinya 302/t, dan Brazil harga produksi paling rendah di 208/t.

Selain peringkat Indonesia sebagai negara termurah kedua dalam hal harga produksi komoditas, ada faktor terkait lainnya yang menjadi perhatian sejumlah negara (Sulistyo Rini, 2019). Misalnya, AS mengklaim bahwa Indonesia terlibat dalam dumping produk kertas *coated* dan *uncoated* bersubsidi dari Indonesia dalam situasi pasar khusus dengan harga jual jauh di bawah harga wajar sehingga menyebabkan kesalahan dalam penentuan harga acuan AS. Perusahaan Indonesia menagih AS untuk mensubsidi barang ekspor ketika AS menyebutkan bahwa harga pulp Malaysia lebih tinggi dari Indonesia. Negara-negara lain, seperti Australia bersama dengan Amerika Serikat, menuduh Indonesia melakukan aksi dumping. Tuntutan serupa telah dilontarkan oleh Australia terhadap perusahaan pulp dan kertas Indonesia yang memproduksi kertas fotokopi A4 untuk barang-barang yang masih menjadi subyek negosiasi Organisasi Perdagangan Dunia.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa fenomena yang tercakup dalam penelitian ini terkait dengan keputusan pemerintah China untuk menutup perusahaan pulp dan kertas pada tahun 2017, yang mengubah harga saham historis subsektor pulp dan kertas global dan berdampak pada harga saham pulp dan kertas di Indonesia. Harga saham perusahaan pulp dan kertas di Indonesia bervariasi antara 2017 dan 2020 menurut data yang diterima. Akibat pasokan komoditas Indonesia yang melimpah, yang mengakibatkan rendahnya harga jual dan berdampak pada harga saham perusahaan pulp dan kertas di Indonesia antara 2016 dan 2020, Amerika Serikat dan Australia juga menuding perusahaan pulp dan kertas di Indonesia melakukan dumping.

Berdasarkan fakta di atas, ada salah satu teknik untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui modal intelektual. Dengan modal intelektual adalah contoh aset tidak berwujud, seperti sumber daya informasi. Informasi tersebut bertujuan untuk meningkatkan persaingan dan meningkatkan kinerja operasional (Lusianah, 2020). Ketika berfungsi dengan baik, modal intelektual dapat mencapai tingkat kecerdasan yang tinggi. Namun, entitas tidak dapat berfungsi dengan baik jika kebijakan dan mekanismenya tidak efektif. Tiga komponen penting modal yang digunakan, *capital employed*, *human capital*, dan *structured capital* dipecah menjadi perhitungan modal intelektual dalam penelitian ini (Ulum, 2017). Hasil dari beberapa penelitian telah diperoleh dengan menggunakan perhitungan ini. Modal intelektual perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021). Namun hal ini bertentangan dengan temuan penelitian lain (Joevanty & Suzan, 2022) yang menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Entitas dapat memanfaatkan kekuatannya sendiri melalui kemungkinan pengembangan untuk meningkatkan operasi perusahaan dan memberikan nilai perusahaan yang kuat. Kemungkinan pertumbuhan digunakan untuk berinvestasi dalam usaha yang sukses dan menghadirkan potensi pertumbuhan untuk bisnis di masa depan. Kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan kemungkinan pertumbuhan merupakan indikasi yang baik dari profitabilitas masa depan, terutama bagi investor yang mencari pengembalian modal yang solid. Prospek pertumbuhan memiliki pengaruh yang menguntungkan dan cukup besar terhadap nilai perusahaan menurut penelitian sebelumnya (Adhitya Ananda & Nugraha Ardana P, 2018). Namun hal ini bertentangan dengan temuan penelitian lain (Listihayana & Astuti, 2020) yang menemukan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ditetapkan bahwa ada perbedaan dalam temuan penelitian sebelumnya, sehingga perlu adanya gambaran umum tentang topik penelitian ini.

Entitas harus meningkatkan laba atas modal investasi, penjualan, dan yang paling signifikan, menghasilkan arus kas, untuk memenuhi tujuan jangka panjangnya membangun nilai perusahaan yang solid. Salah satu elemen yang

mempengaruhi nilai total perusahaan adalah kepemilikan kas. Setiap bisnis menggunakan metrik yang berbeda untuk menentukan nilai kepemilikan kasnya, seperti insentif transaksi, insentif pencegahan, insentif pajak, dan insentif keagenan (Bates et al., 2009). Jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan atau yang dapat diinvestasikan dalam aset berwujud untuk dibagikan kepada pemegang saham merupakan tanda likuiditasnya. Menurut penelitian (Ifada et al., 2020) bahwa *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian (Ajeng & Suzan, 2021) yang menyatakan *cash holding* berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Kebaruan penelitian dengan topik “Pengaruh *Intellectual Capital*, *Growth Opportunity* dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Pulp and Paper yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)” dan didasarkan pada penelitian latar belakang termasuk dalam penelitian sebelumnya.

1.3 Perumusan Masalah

Persyaratan khusus yang dapat dipenuhi oleh bisnis adalah nilai perusahaan, seperti kepercayaan publik terhadap bisnis. Indikator *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Indikator *Price to Book Value* (PBV) digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran luas tentang pengaruh independen dari variabel dependen. Fenomena dalam penelitian ini adalah kebijakan pemerintah China pada akhir tahun 2016 yang berdampak pada harga saham global dan Indonesia subsektor pulp dan kertas pada tahun 2016-2020. Harga produsen Indonesia terendah kedua sehingga stok pulp dan kertas di Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Indonesia juga dituduh melakukan dumping oleh negara lain akibat harga produsen yang lebih rendah.

Berdasarkan uraian objek penyelidikan dan latar belakang penelitian, adapun perumusan masalah penelitian ini:

1. Bagaimana *intellectual capital*, *growth capital*, *cash holding*, dan nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan pulp and paper tahun 2016-2020?
2. Apakah *intellectual capital*, *growth capital*, dan *cash holding* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan pulp and paper tahun 2016-2020?
3. Apakah secara parsial *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan pulp and paper tahun 2016-2020?
4. Apakah secara parsial *growth capital* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan pulp and paper tahun 2016-2020?
5. Apakah secara parsial *cash holding* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan pulp and paper tahun 2016-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Pertanyaan-pertanyaan dalam rumusan masalah untuk memenuhi beberapa tujuan penelitian, yaitu:

1. Untuk mengetahui *intellectual capital*, *growth capital*, *cash holding* dan nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, *growth capital*, dan *cash holding* secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui secara parsial pada *intellectual capital* dengan memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.

4. Untuk mengetahui secara parsial *growth capital* dengan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui secara parsial *cash holding* dengan memiliki nilai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan studi kasus perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

A. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan lebih jauh dan informasi baru serta perkembangan yang signifikan tentang pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan dengan melalui riset perusahaan *pulp and paper* tahun 2016-2020.

B. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga ilmu yang diperoleh dapat berkembang menjadi lebih sempurna dan memotivasi serta menginspirasi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian serupa.

2. Secara Praktis

A. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk pengambilan keputusan yang efektif dan efisien serta membantu manajemen menilai nilai perusahaan, modal intelektual, peluang pertumbuhan, dan *cash holding* pada perusahaan *pulp and paper*.

B. Bagi Investor

Penulis berharap dapat dijadikan sebagai informasi dan wawasan bagi para investor untuk mengambil keputusan yang tepat ketika ingin berinvestasi.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan memuat penjelasan singkat laporan penelitian yang terdiri dari BAB I sampai dengan BAB V sebagai berikut:

A. BAB I PENDAHULUAN

BAB I menjelaskan tentang uraian-uraian terkait secara umum, singkat dan padat. BAB I meliputi pembahasan : Gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

B. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

BAB II menjelaskan teori secara umum dan khusus dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *intellectual capital*, *growth opportunity*, dan *cash holding*. Setelah menjelaskan teori, bab ini menjelaskan penelitian sebelumnya. Bab ini juga menjelaskan mengenai kerangka penelitian, dan hipotesis penelitian yang akan dibangun.

C. BAB III METODE PENELITIAN

BAB III menjelaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan dalam penelitian untuk menjawab pertanyaan penelitian. Dengan cakupan : Jenis penelitian, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, teknik data.

D. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

BAB IV memaparkan hasil penelitian dan penjelasan yang dijabarkan secara sistematis sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian serta disajikan dalam sub-bab tersendiri.

Bagian ini terdiri dari dua bagian, yaitu : Bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua membahas hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan harus diawali dengan hasil analisis bahan penelitian, kemudian menginterpretasikan dan menarik kesimpulan. Pembahasan juga mencakup perbandingan dengan penelitian sebelumnya dan teori yang relevan.

E. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

BAB V menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dibahas pada pembahasan sebelumnya dan memberikan saran untuk penelitian selanjutnya.