

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu jenis pasar modal yang dimiliki oleh Indonesia. Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Ketentuan Umum, pengertian bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa Efek Indonesia (BEI) termasuk kedalam pasar sekunder, pasar sekunder merupakan tempat transaksi jual-beli sekuritas antar investor setelah emiten melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di pasar perdana. Sekuritas atau dapat disebut juga efek (surat berharga) merupakan aset finansial yang menyatakan suatu klaim keuangan. Sekuritas yang diperdagangkan terdiri dari sekuritas jangka pendek atau pasar uang dan sekuritas jangka panjang atau pasar modal. Pasar modal terdiri dari ekuitas atau saham, obligasi, derivatif, dan reksanadana. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang sudah memilih untuk *go public*. Pada umumnya alasan perusahaan yang memilih *go public* adalah karena membutuhkan dana eksternal untuk operasional perusahaan atau untuk melunasi kewajiban yang menunggak.

Indeks saham merupakan suatu ukuran statistik yang merepresentasikan seluruh pergerakan harga atas sekumpulan saham yang ditentukan berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Salah satu manfaat dari adanya indeks saham ini adalah sebagai alat untuk mengukur sentimen pasar atau kepercayaan investor. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif berinovasi dalam mengembangkan dan menyediakan informasi indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal. Untuk saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah memiliki 42 indeks saham (Idx.co.id, 2022).

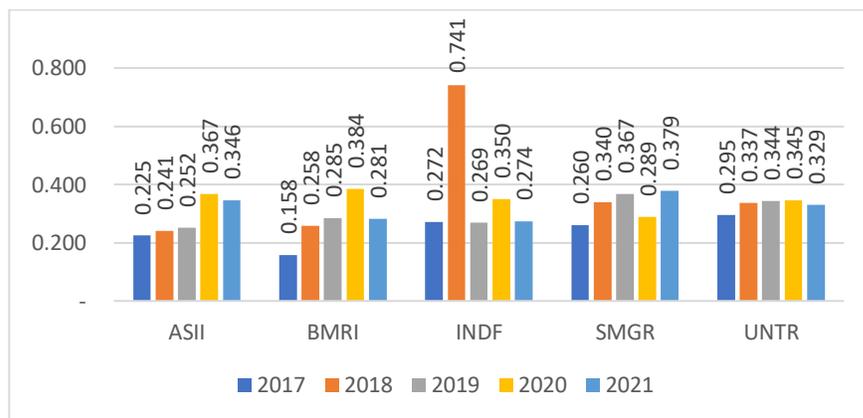
Salah satu indeks saham BEI adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks dari 42 indeks saham yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 pertama kali diperkenalkan pada bulan Februari 1997 dengan ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Pada indeks LQ45 terdapat sebanyak 45 emiten yang memiliki beberapa kriteria tertentu, yaitu memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Selain kriteria-kriteria tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) akan secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang terdapat pada indeks LQ45. Bursa Efek Indonesia (BEI) akan melakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut setiap tiga bulan sekali dan pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) saham yang dipilih BEI dapat meminta bantuan pendapat kepada komisi penasehat. Komisi penasehat tersebut terdiri dari pada ahli Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen (BEI, 2010).

Indeks LQ45 memiliki kriteria seleksi yang berbeda dari kriteria indeks saham yang lain. Kriteria seleksi pada indeks saham LQ45 adalah 45 saham akan dipilih dari 80 saham konstituen IDX80 yang dipilih pada periode tertentu dengan pertimbangan faktor-faktor sebagai berikut (IDX, 2021a) :

1. Likuiditas: nilai transaksi, frekuensi transaksi, jumlah hasil transaksi di pasar reguler dan kapitalisasi pasar *free float*.
2. Fundamental: kinerja perusahaan, kepatuhan, dan lain-lain.

Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock exchange*) dalam (Mulyana, 2011) merupakan kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Atau dengan kata lain, likuiditas adalah kemudahan saham investor yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dengan melalui mekanisme pasar modal. Untuk mengukur likuiditas saham ini dapat dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar

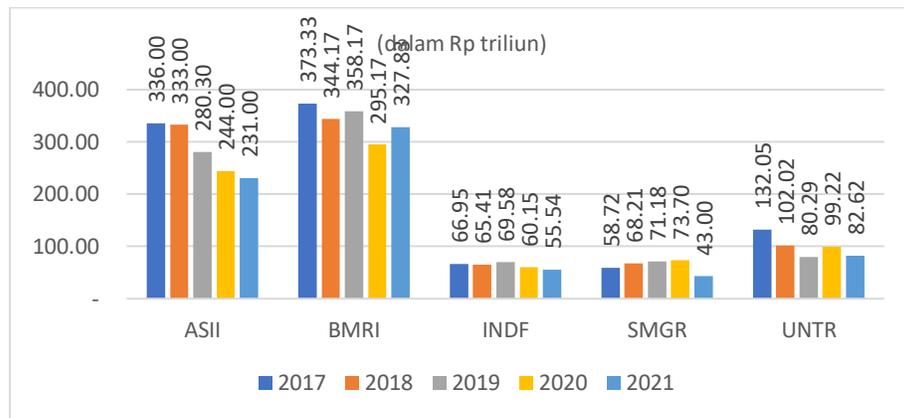
terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Nilai TVA adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu yang telah tercatat di BEI. Nilai TVA mencerminkan seberapa likuid saham yang dimiliki oleh emiten. Semakin tinggi nilai TVA, maka investor dengan mudah menjual saham miliknya di pasar dan mengubahnya dalam bentuk uang tunai. Selain itu tingginya nilai TVA juga menandakan bahwa saham tersebut tidak rentan terhadap perubahan harga yang tiba-tiba. Sementara itu, kapitalisasi pasar adalah suatu istilah bisnis yang mengacu pada harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan. Kapitalisasi pasar mencerminkan sebuah harga yang harus dibayar untuk membeli seluruh perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar akan berpengaruh pada pemegang saham karena semakin besar kapitalisasi pasar, maka semakin besar pula nilai aset pemegang saham (*Kapitalisasi Pasar & PER Saham*, 2018). Berdasarkan penjelasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa likuiditas sangat berdampak pada ketertarikan investor terhadap suatu saham. Investor akan cenderung memilih saham dengan likuiditas yang tinggi, karena dinilai dapat memberikan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih menjanjikan. Berikut ini merupakan kondisi likuiditas saham dan kapitalisasi pasar dari lima perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2017-2021 yang menjadi objek penelitian ini.



Gambar 1.1 Likuiditas Saham Lima Perusahaan Indeks LQ45 2017-2021

Sumber: Data diolah oleh penulis dari AR Perusahaan (2022)

Gambar 1.1 menunjukkan nilai likuiditas saham yang dihitung dengan *Trading Volume Activity* (TVA) pada lima perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 tahun 2017-2021. Gambar tersebut menunjukkan bahwa likuiditas saham dari kelima perusahaan memiliki tingkat yang cukup tinggi namun cenderung fluktuatif. Meskipun begitu kelima perusahaan tersebut tetap terdaftar di Indeks LQ45 selama 5 tahun berturut-turut, yang berarti bahwa lima perusahaan tersebut tetap menjadi perusahaan yang diunggulkan. Dari kelima perusahaan tersebut dengan rentang tahun 2017-2021, saham yang paling likuid terdapat pada perusahaan INDF tahun 2018 dengan nilai TVA sebesar 0,741, yang artinya saham tersebut mudah untuk diuangkan atau diperjualbelikan.



Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Lima Perusahaan Indeks LQ45 2017-2021

Sumber: Data diolah oleh penulis dari AR Perusahaan (2022)

Gambar 1.2 menunjukkan nilai kapitalisasi pasar pada lima perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 tahun 2017-2021. Gambar tersebut menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar dari kelima perusahaan memiliki tingkat yang cukup tinggi namun cenderung fluktuatif. Meskipun begitu kelima perusahaan tersebut tetap terdaftar di Indeks LQ45 selama 5 tahun berturut-turut, yang berarti bahwa lima perusahaan tersebut tetap menjadi perusahaan yang diunggulkan. Dari kelima perusahaan tersebut dengan rentang tahun 2017-2021, kapitalisasi pasar yang tinggi terdapat pada perusahaan BMRI tahun 2017 dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp373,33 triliun, yang artinya harga yang dikeluarkan untuk membeli perusahaan tersebut pada

tahun itu sebesar Rp373,33 triliun. Besarnya nominal tersebut menunjukkan aset yang dimiliki pemegang saham juga besar. Hal tersebut karena semakin besar kapitalisasi pasar, maka semakin besar nilai aset pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan gambaran umum di atas, peneliti tertarik mengambil perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 sebagai objek penelitian karena perusahaan dalam Indeks LQ45 ini merupakan perusahaan-perusahaan yang unggul dan dapat menjadi contoh bagi perusahaan-perusahaan yang berada diluar Indeks LQ45. Selain itu, perusahaan dalam Indeks LQ45 juga memiliki pengaruh yang besar dalam perekonomian. Informasi pada Indeks LQ45 dapat digunakan sebagai alat bantu bagi manajer investasi, investor atau calon investor dalam merencanakan dan memutuskan untuk membeli atau menjual saham. Oleh karena itu, Indeks LQ45 berperan penting dalam memprediksi pencapaian tujuan. Dalam objek ini peneliti juga menghubungkan variabel *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Seiring berjalannya waktu banyak perusahaan-perusahaan baru bermunculan yang dapat meningkatkan persaingan antar perusahaan. Persaingan bisnis tersebut memaksa perusahaan untuk beradaptasi dan membangun strategi manajemen yang lebih baik. Perusahaan yang telah *go public* tidak bisa berjalan sendiri tanpa dukungan dari investor. Tujuan dari perusahaan *go public* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya dan untuk mewujudkan tujuan tersebut, manajemen harus meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu sinyal yang dapat mencerminkan keberhasilan pengelolaan bisnis, sehingga nilai perusahaan menjadi acuan pengambilan perencanaan dan keputusan dalam berinvestasi baik bagi investor maupun calon investor. Karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemegang saham atau investor.

Keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya seringkali dikaitkan dengan harga saham, yang nantinya akan menentukan nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Harga saham yang naik menunjukkan kepercayaan investor yang besar terhadap perusahaan, karena investor bersedia membeli saham meskipun dengan harga yang tinggi untuk mengharapkan return yang besar (Halim, 2022). Tingginya nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dan perusahaan dipandang positif oleh calon investor, tetapi juga terhadap seluruh aspek perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan.

Harga saham memiliki peranan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, fluktuasi harga saham juga memberikan sinyal kepada para investor mengenai hasil kerja manajemen terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan. Jika harga saham naik, hal ini dapat diartikan oleh pasar sebagai sinyal positif bahwa perusahaan sedang berkinerja baik dan memiliki prospek yang bagus. Sebaliknya, penurunan harga saham turun akan dianggap sebagai sinyal negatif bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor juga dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi akan menarik minat investor karena mengindikasikan perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan dalam memberikan sinyal positif kepada investor.

Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan atau nilai perusahaan yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. *Tobin's Q* merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitasnya (Hermuningsih, 2013). Menurut (Sudiyanto & Puspitasari, 2010) menyatakan bahwa nilai *Tobin's Q* dibawah 1 menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* atau manajemen dinilai kurang berhasil dalam mengelola aset perusahaan, sedangkan nilai *Tobin's Q* diatas 1 menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* atau manajemen dinilai berhasil dalam mengelola

aset perusahaan. Sedangkan *Tobin's Q* = 1 menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *average* atau manajemen *stagnan* dalam mengelola aset. Berikut merupakan perhitungan rata-rata *Tobin's Q* yang menggambarkan nilai perusahaan pada lima perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yaitu perusahaan Astra International Tbk. (ASII), Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) dan United Tractors Tbk. (UNTR) mulai dari tahun 2017-2021.

**Tabel 1.1 Sampel *Tobin's Q* pada Perusahaan Indeks LQ45
Tahun 2017-2021**

No	Kode Perusahaan	<i>Tobin's Q</i>					Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASII	1,57	1,46	1,33	1,10	1,13	1,42
2	BMRI	1,12	1,07	1,00	0,96	0,96	1,02
3	INDF	1,22	1,16	1,16	0,88	0,83	1,05
4	SMGR	1,58	1,69	1,44	1,46	1,02	1,44
5	UNTR	2,03	1,39	1,17	1,36	1,10	1,41
Rata-rata		1,51	1,35	1,22	1,15	1,01	

Sumber: Data diolah oleh penulis dari AR Perusahaan (2022)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan dari kelima perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 yaitu perusahaan ASII, BMRI, INDF, SMGR dan UNTR tahun 2017-2021 yang diukur menggunakan indikator *Tobin's Q* cenderung mengalami penurunan yang terus menerus setiap tahunnya. Penurunan nilai *Tobin's Q* paling tinggi terjadi pada tahun 2018 dan tahun 2021. Pada tahun 2018, nilai *Tobin's Q* turun sebesar 0,15 sedangkan tahun 2021 turun sebesar 0,14. Meskipun demikian, pasar tetap merespon positif perusahaan-perusahaan tersebut, karena nilai *Tobin's Q* masih berada di atas 1 walaupun mengalami penurunan. Salah satu penyebab dari turunnya nilai *Tobin's Q* yaitu adanya perusahaan yang mengalami penurunan *Tobin's Q* menjadi *undervalued*. Perusahaan tersebut adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) dan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Pada tahun 2019-2021 Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) mengalami penurunan, nilai *Tobin's Q* tahun 2019 sebesar 1,00 pada tahun 2020 turun menjadi 0,96, dan

turun kembali tahun 2021 menjadi 0,95. Hal tersebut karena harga saham BMRI sepanjang tahun 2020 anjlok 18,4% yakni dari Rp 7.750/lembar saham pada 2 Januari menjadi Rp 6.324 pada 30 Desember 2020 (Hamdani, 2021). Sedangkan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan nilai *Tobin's Q* pada tahun 2020 dan tahun 2021. Awalnya nilai *Tobin's Q* tahun 2019 adalah 1,16 namun pada tahun 2020 turun menjadi sebesar 0,88 dan turun kembali menjadi 0,83 pada tahun 2021. Penurunan tersebut karena harga saham INDF anjlok pada tahun 2020 hingga tahun 2021. Dimana harga saham INDF tahun 2019 sebesar Rp 7.925 turun menjadi Rp 6.850 pada tahun 2020 dan turun kembali pada tahun 2021 menjadi Rp 6.325 (IDX, 2021b). Sementara itu, kinerja Indofood sejauh ini cukup mengesankan. Laba bersih INDF meningkat 20,8% *year on year* (yoy) menjadi Rp 3,43 triliun selama paruh pertama 2021. Sedangkan pendapatan INDF juga meningkat 20,1% *year on year* (yoy) menjadi Rp 47,29 triliun (Putriadita & Wikanto, 2021).

Selain itu, harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada bulan Maret 2020 anjlok hingga menyentuh ketentuan *auto reject asimetrus* (ARA) sebesar negatif 7%, hal tersebut bersamaan dengan pengumuman kenaikan laba korporasi sebesar 10%. Pada saat tersebut ICBP menyatakan perolehan laba 2019 sebesar Rp 5,04 triliun yang naik 10% dibanding tahun 2018 sebesar Rp 4,58 triliun. Menurut, Hari Prabowo selaku ketua LP3M INVESTA, komunitas investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatakan bahwa kepanikan investor dalam menghadapi penyebaran COVID-19 membuat transaksi saham saat ini tidak rasional. Sehingga analisa fundamental perusahaan dilupakan (Listyorini, 2020). Dengan terjadinya fenomena tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak selamanya laba yang diperoleh selalu berbanding lurus dengan harga saham suatu perusahaan. Sementara itu, sepanjang tahun 2021 kinerja indeks LQ45 kurang begitu memuaskan. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks LQ45 mengalami penurunan 0,37% sejak awal tahun atau *year to date* (ytd). Menurut Analis Binaartha Sekuritas Ivan Rosanova, penurunan tersebut karena aksi *profit taking* yang terjadi sejak awal tahun (Intan & Dewi, 2022). *Profit taking* adalah tindakan investor yang menjual sahamnya

setelah mencapai target yang direncanakan. Investor memilih tindakan *profit taking* karena untuk mengantisipasi dirilisnya laporan keuangan 2020 yang menunjukkan penurunan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu 2019. Khususnya, emiten perbankan yang memiliki bobot yang signifikan di antara elemen LQ45 lainnya. Salah satu faktor penurunan tersebut karena adanya COVID-19 yang menggemparkan seluruh dunia pada awal tahun 2020. Meskipun demikian, potensi indeks LQ45 untuk naik di tahun berikutnya cukup besar, dengan catatan pandemi COVID-19 dapat diatasi dan kegiatan ekonomi berjalan normal kembali.

Harga saham yang naik turun di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibahas. Pandemi COVID-19 yang melanda di Indonesia pada bulan Maret 2020 dan telah memberikan dampak di berbagai sektor. Dampak dari pandemi tersebut dapat dilihat pada nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang telah ditutup pada 30 Desember 2020 melemah 57,10 poin atau 0,9% ke level 5.979,07 (Nurhaliza, 2020).

Salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *growth opportunity*. Menurut Mai (2006) dalam (Hermuningsih, 2013) *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Growth opportunity* dapat menggambarkan keberhasilan operasional perusahaan sebelumnya dan digunakan untuk meramalkan pertumbuhan di masa depan. Nilai *growth opportunity* yang tinggi dapat mencerminkan tercapainya kesejahteraan para pemegang saham (Kusna & Setijani, 2018). Tingginya *growth opportunity* diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* dengan nilai positif akan menjadi sinyal positif bagi para investor, karena perusahaan dianggap berhasil dalam menjalankan operasional perusahaan sebelumnya dan dapat memprediksi pertumbuhan di masa mendatang, serta sebaliknya. Setiap perusahaan memiliki *growth opportunity* yang berbeda-beda, sehingga menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan yang diperkirakan akan berkembang pesat di masa depan, akan berupaya memanfaatkan saham untuk mendanai operasionalnya

(Hermuningsih, 2013). *Growth opportunity* yang tinggi meningkatkan ekspektasi pasar, karena perusahaan dianggap mampu membayar kembali investasi, sementara manajemen akan menjaga perusahaan tetap bertahan (Indrayati et al., 2021). Proksi yang digunakan untuk peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) adalah menggunakan *asset growth*, yang diukur dengan selisih perubahan total aset periode sekarang dan total aset periode sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat temuan yang berbeda mengenai *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Kusna & Setijani, 2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Fajaria, 2018). Namun temuan tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Nathanael & Panggabean, 2021) dan penelitian (Indrayati et al., 2021) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Halim, 2022) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *cash holding*. *Cash holding* merupakan jumlah kas yang disimpan oleh perusahaan untuk menjalankan berbagai fungsi operasi perusahaan. *Cash holding* cukup penting dalam memenuhi operasional suatu perusahaan, karena *cash holding* merupakan modal kerja yang paling dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga penetapan *cash holding* yang optimal sangat diperlukan. Baik menahan saldo kas yang terlalu besar (*excess cash holding*) maupun menahan saldo kas yang terlalu sedikit (*cash shortfall*), keduanya memiliki konsekuensi bagi perusahaan dan investor (Bayu & Septiani, 2015). Perusahaan akan menyimpan kas untuk menghadapi peristiwa masa depan yang tidak terduga atau untuk membiayai investasi baru (Halim, 2022). Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki *cash holding* cenderung untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. *Cash holding* yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan secara

konsisten. Karena tingginya *cash holding* akan meningkatkan operasional perusahaan dan investasi perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur *cash holding* adalah dengan membandingkan kas dan setara pada total aset perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil yang tidak konsisten. Seperti penelitian (Chandra & Feliana, 2020) yang menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Halim, 2022). Sementara itu, penelitian (Asante-Darko et al., 2018) dan (Putri, 2019) menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Lestari & Hanifah, 2020) menunjukkan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor struktur kepemilikan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kendali pihak manajemen dan faktor eksternal lainnya (Asante-Darko et al., 2018). Manajemen perusahaan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Safari et al., 2018). Proses dalam memaksimalkan nilai perusahaan sering kali memunculkan konflik antara pihak manajemen (*agent*) dengan pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*) karena memiliki kepentingan yang berbeda. Dari adanya konflik tersebut muncul biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan merupakan biaya yang dikeluarkan untuk suatu mekanisme pengawasan yang dapat meratakan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Salah satu alternatif untuk mengurangi timbulnya *agency cost*, yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana pihak manajemen perusahaan memiliki sebagian saham perusahaan dengan kata lain pihak manajemen tersebut juga bagian dari pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan yang diharapkan oleh pemegang saham lainnya (Dewi & Abundanti, 2019). Proksi untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah

dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, antara lain direktur dan komisaris terhadap jumlah saham yang beredar.

Berdasarkan penelitian terdahulu didapatkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Asante-Darko et al., 2018) dan (Harahap et al., 2019). Namun berbeda dengan hasil penelitian (Safari et al., 2018) dan (Suzan & Amara Dini, 2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung dan mengatasi masalah atau risiko yang dialami perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin mudah untuk memiliki akses ke pasar modal (Putri, 2019). Karena perusahaan besar memiliki efektivitas dan kemampuan yang lebih untuk mengumpulkan dana yang lebih besar. Sehingga investor sering kali lebih tertarik dan berminat kepada perusahaan yang besar daripada perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, di mana aset tersebut dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan dalam mengontrol kondisi pasar dan mampu menghadapi persaingan ekonomi karena perusahaan besar memiliki risiko lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi para investor. Selain itu, perusahaan besar juga lebih mudah mendapatkan dana yang digunakan untuk operasional (Kusna & Setijani, 2018). Proksi untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu didapatkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang telah

dilakukan oleh (Kusna & Setijani, 2018) dan (Harahap et al., 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Yanti & Darmayanti, 2019), dan (Putri, 2019). Namun menurut penelitian yang telah dilakukan oleh (Dewantari et al., 2019) dan (Hidayat, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal atau *signalling theory* merupakan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Reaksi para investor terhadap sinyal positif dan negatif dapat berdampak pada kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti memilih untuk membeli saham atau hanya mengamati perkembangan saham tersebut (Fajaria, 2018). Teori sinyal erat hubungan dengan informasi asimetri. Informasi asimetri merupakan informasi yang diterima oleh pengguna laporan keuangan atau setiap pihak tidak sama. Adanya informasi asimetri ini mendorong manajemen perusahaan untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan ke depan. Karena kurangnya informasi mengenai perusahaan kepada pihak luar, dapat membuat pihak luar memilih untuk bersikap defensif dan memberikan nilai yang lebih rendah kepada perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Maka dengan teori sinyal ini dapat mengurangi adanya informasi asimetri, sehingga dapat meningkatkan nilai pada perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang diperoleh dan hasil penelitian sebelumnya yang berbeda-beda atau inkonsistensi untuk variabel penelitian yang sama, maka penulis termotivasi untuk melakukan pengujian kembali mengenai **“Pengaruh *Growth Opportunity*, *Cash Holding*, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2017-2021)”**

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu komponen penting dalam keberlangsungan perusahaan yang menjadi pertimbangan calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga merupakan cerminan kondisi perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi seringkali menjadi daya tarik tersendiri bagi calon investor, karena tingginya nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Untuk melihat nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan karena kedua hal tersebut sering dikaitkan. Terdapat beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah *Tobin's Q*. Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, karena dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan, yaitu aset.

Fenomena pada penelitian ini adalah nilai *Tobin's Q* pada kelima perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2017-2021 mengalami fluktuasi dan tren menurun. Penurunan tersebut terjadi dari tahun 2019-2021 yang disebabkan oleh turunnya harga saham akibat pandemi COVID-19 yang mengakibatkan turunnya kinerja perusahaan. Perusahaan yang *go public* khususnya perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pasti membutuhkan dana dari investor untuk mendukung aktivitas perusahaan. Perusahaan yang telah mendapatkan dana investor harus bertanggungjawab dalam memberikan dividen yang sesuai dengan ketentuan. Kinerja perusahaan yang bagus dalam mengatasi risiko yang muncul dan pengendalian manajemennya menjadi pertimbangan bagi para calon investor. Selain mempertimbangkan faktor tersebut, pihak manajemen harus mempertimbangan faktor-faktor lainnya, seperti *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan, *cash holding* atau besaran kas yang disimpan perusahaan, besar kecilnya ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial yang memiliki pengaruh terhadap pertimbangan keputusan perusahaan.

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka perumusan masalah yang dapat penulis uraikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
2. Apakah *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
3. Apakah *growth opportunity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
4. Apakah *cash holding* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
5. Apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
6. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang dan perumusan masalah pada bab sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.

4. Untuk mengetahui pengaruh *cash holding* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan wawasan bagi peneliti atas hubungannya dengan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi, dan pengembangan teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan, *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan bagi penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan khususnya perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 berupa informasi atau masukan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan bermanfaat untuk mengambil keputusan untuk masa yang akan datang, sehingga dapat menciptakan lingkungan perusahaan yang lebih baik.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pengetahuan tambahan atau referensi mengenai nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di

indeks LQ45 bagi investor, sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

1.6 Sistematis Penulisan Tugas Akhir

Sistematis penulisan tugas akhir bertujuan untuk memudahkan penelitian karena tersusun secara sistematis dan gambaran permasalahan dari setiap bab dalam penelitian ini. Sistematis penulisan dalam penelitian terdapat lima bagian. Berikut di bawah ini akan dijelaskan setiap lima bagian secara umum, yaitu:

a. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini memuat bahasan mengenai gambaran umum objek penelitian yang diteliti, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian, dan sistematis penelitian.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai landasan teori pendukung yang terkait dengan topik, masalah, dan variabel penelitian, pemaparan penelitian terdahulu yang linier, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang menjadi jawaban sementara atas penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini mendeskripsikan aspek untuk menjawab dan menjelaskan masalah penelitian. Bab ini berisikan mengenai jenis penelitian, tahapan penelitian, populasi dan sampel, alat pengumpulan data, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan hasil penelitian dari pengolahan data penelitian yang dilakukan dan melakukan pembahasan atas hasil penelitian tersebut.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisikan jawaban atas penelitian secara singkat, keterbatasan pada penelitian dan pemaparan saran terkait penelitian yang telah dilakukan, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

Halaman ini sengaja dikosongkan