

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa indikasi tujuan memulai perusahaan. Dari tujuan tersebut dapat berupa tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek itu sendiri perusahaan bertujuan untuk mencari keuntungan yang semaksimal mungkin dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan utama jangka panjang perusahaan itu sendiri ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Samuel (2000) dalam Rika Nurlela dan Islahudin (2016) menjelaskan bahwa nilai perusahaan (*firm value*) dianggap penting oleh para investor karena pasar melakukan penilaian terhadap perusahaan secara menyeluruh dengan melihat dari *firm value* (FV) atau *enterprise value* (EV). Hal tersebut dapat terlaksanakan dan tercapai apabila jika pihak manajemen dapat melakukan pengambilan keputusan yang baik.

Nilai perusahaan ialah pandangan atau cara untuk menilai perusahaan yang dilakukan oleh para investor pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi pula dan akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan, melainkan juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan saat ini sangatlah penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan secara tidak langsung akan memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Husnan dan Pudjiastuti (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli didefinisikan sebagai harga pasar perusahaan itu sendiri. Di bursa efek, harga pasar adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap saham di suatu perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2016), harga saham didefinisikan sebagai “*The price a which stock sells in the market*”. Sedangkan harga pasar saham adalah harga pasar surat berharga

yang dapat dicapai investor pada saat membeli atau menjual saham dan ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada setiap harinya. Oleh karena itu, harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir pada saat pasar saham ditutup. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang dan nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi oleh pemegang saham (Hermuningsih, 2013).

Nilai suatu perusahaan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan dengan tujuan untuk operasi bisnis di masa depan dalam rangka membangun kepercayaan di antara para pemegang saham perusahaan, karena jika kesejahteraan pemegang saham dapat terpenuhi, maka keadaan tersebut tentu mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan dengan baik, maka perusahaan tersebut layak untuk dijalankan atau direalisasikan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi, sehingga nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan. Investor juga lebih cenderung menginvestasikan sahamnya pada perusahaan yang telah berhasil meningkatkan nilai perusahaannya. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat menentukan harga saham perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki harga saham yang berbeda tergantung dari nilai perusahaan tersebut. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana dapat ditentukan oleh kekuatan penawaran harga saham di pasar modal. Harga saham di pasar modal sendiri terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari setiap masing-masing investor dan menjadikan harga saham sebagai proksi nilai perusahaan (Sembiring dan Trisnawati, 2016).

Kekayaan pemegang saham secara tidak langsung direpresentasikan oleh harga saham di pasar modal. Hal ini mencerminkan harga saham dari perusahaan tersebut (Mayogi dan Fidiana, 2016). Ketika harga saham naik secara maksimal, kekayaan pemegang saham meningkat dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Harga saham seringkali tiba-tiba berubah dalam waktu yang sangat singkat. Hal ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat berupa kinerja keuangan seperti aspek pertumbuhan penjualan, struktur asset, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan salah satu faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat berupa perubahan perekonomian disuatu negara seperti inflasi.

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga produk atau jasa mengalami kenaikan secara tiba-tiba. Naik turunnya nilai perusahaan merupakan fenomena yang terjadi. Nilai perusahaan yang menurun bisa disebabkan karena peristiwa keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1998 yang lalu yang dikarenakan terjadi inflasi mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek (Kompas, 21 Desember 1998). Dan terulang pada tahun 2008 yang berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin dari terkoreksi turunnya harga saham hingga 40–60 persen dari posisi awal tahun 2008 (Kompas, 25 November 2008), yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya. Kondisi ini mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan *Tobins' Q*, dikarenakan rasio ini memberikan informasi yang lebih akurat dibandingkan dengan menggunakan rasio lainnya. Rasio ini memasukkan unsur-unsur kewajiban dan total aset dalam perhitungannya tidak hanya menghitung nilai pasar dari ekuitas, tetapi juga menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini. Alasan lainnya memilih *Tobins's Q* dikarenakan dasar perhitungannya secara rasional menggunakan unsur-unsur kewajiban. Suatu indikator handal yang mampu meningkatkan nilai bagi perusahaan dengan cara menilai kinerja keuangannya melalui pihak manajerial di berbagai situasi manajemen puncak disebut dengan *Tobin's Q* (Wolfe and Sauaia, 2003). Penggunaan rasio di nilai dapat memberikan informasi bagi para pengguna informasi tersebut, dikarenakan *Tobin's Q* dapat mencerminkan perusahaan mampu

atau tidak dalam meningkatkan prospek dimasa depan yang lebih baik (Gamayuni, 2012).

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Rika dan Ishlahuddin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan menurut Keown, et al. (2007) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang konsisten dan mempengaruhi nilai perusahaan (Salvatore, 2016).

Pada penelitian peneliti mencoba menganalisis tinggi rendahnya nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Adapun faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah ditinjau dari likuiditas. Likuiditas juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2015), rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (hutang jangka pendek). Artinya jika suatu perusahaan ditagih, maka perusahaan tersebut dapat melunasi hutangnya terutama hutang yang sudah jatuh tempo dan tidak semua perusahaan yang mampu membayar juga mampu memenuhi semua

kewajiban keuangan. Karena proposi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relative tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit ditagih (Pourali dan Arasteh, 2017). Likuiditas yang besar menunjukkan persediaan yang meningkat hal ini mengacu besarnya dana yang tidak terpakai dan mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Likuiditas diukur sebagai aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%.

Likuiditas digunakan para investor agar para investor dapat mengamati laporan keuangan perusahaan dari sisi likuiditas nya dengan cepat dan mudah. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban jangka pendek dari aset lancarnya sehingga dengan begitu kepercayaan dari pihak luar terhadap perusahaan tersebut semakin meningkat. Aktiva yang tergolong liquid adalah aktiva yang dikoversi menjadi kas secara cepat tanpa harus mengurangi harga aktiva tersebut. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan.

Likuiditas perusahaan yang diprosikan melalui *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin tinggi tingkat likuiditas akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang tinggi dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini mengukur perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik karena akan dianggap bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mendapatkan laba. Jika laba perusahaan baik maka perusahaan akan memiliki kemampuan membayar dividen yang tinggi. Peluang investasi yang lain dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui dana yang tersedia, namun karena dana tersebut dipersiapkan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya maka kesempatan investasi tersebut dapat hilang. Penelitian terdahulu yang telah

dilakukan oleh Hasania (2019) dengan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran dari sebuah perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya akan lebih berani mengeluarkan saham lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini bertujuan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan operasi yang dapat memperluas kegiatan penjualan perusahaan dengan meningkatnya penjualan dalam suatu perusahaan maka keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan tinggi dan nilai perusahaan juga dapat meningkat.

Menurut Wahyuni dkk. (2013) perusahaan yang meningkatkan ukuran perusahaannya akan menyebabkan harga saham menjadi naik dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Perusahaan yang lebih besar dianggap lebih mampu meningkatkan laba atas investasinya sehingga mengurangi ketidakpastian investor tentang perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat hutang yang digunakan dengan tujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Perusahaan besar dianggap lebih mudah mengumpulkan dana tambahan di pasar modal karena mudah diakses dan akibatnya perusahaan besar lebih fleksibel dalam mengumpulkan dana.

Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan untuk mengumpulkan dana tambahan yang berasal dari hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Salehi dan Nazanin (2012) dengan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

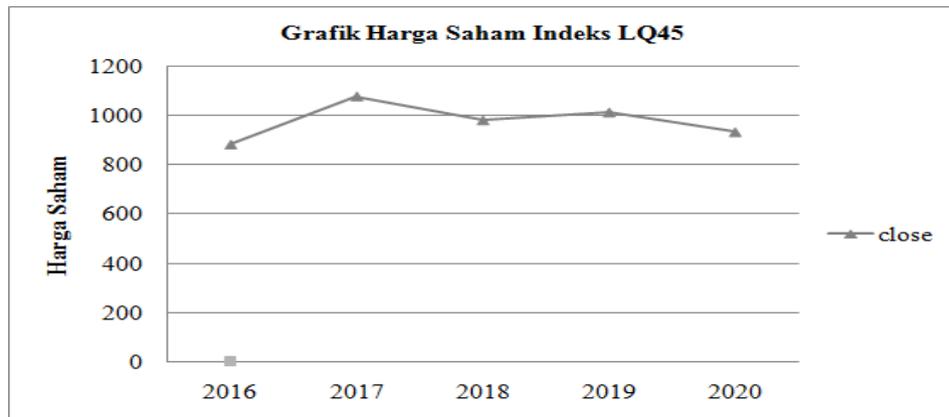
Faktor lain yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yakni kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Pihak

manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan memiliki tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan sebagai salah satu tujuan perusahaan jangka panjang.

Menurut Brigham dan Houston (2016) menyebutkan bahwa tujuan manajemen adalah mengambil sekumpulan keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal karena hal ini akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Keterlibatan pihak manajemen ini dijelaskan dalam teori keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi bila manajer yang memiliki saham perusahaan tertentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Pihak manajemen perusahaan diharapkan bertindak dalam mengambil keputusan untuk kepentingan investor. Namun, dalam praktiknya sering kita jumpai konflik antara pihak tersebut sehingga konflik ini disebut konflik keagenan.

Salah satu saham yang ada di pasar modal yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dan kesejahteraan yang besar bagi investor yaitu indeks LQ-45 adalah salah satu indeks saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia yang menghitung indeks rata-rata 45 saham yang memenuhi kriteria berkapitalisasi pasar terbesar dan mempunyai tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi serta memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Indeks LQ-45 ini diluncurkan pada bulan Februari 1997 dan dievaluasi setiap enam bulan sekali.

Berdasarkan indeks harga saham pada perusahaan LQ-45 menunjukkan data kurun waktu 5 tahun terakhir. Harga saham kurun waktu 5 tahun terakhir ini menunjukkan harga saham yang berubah-ubah. Berikut ini ditampilkan grafik Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 5 tahun terakhir yang terlihat pada gambar 1.1 sebagai berikut.



Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham

Sumber: www.investing.com

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa dari tahun 2016-2020 pergerakan indeks LQ-45 mengalami perubahan yang stabil. Pada tahun 2016-2020 harga saham indeks L-Q45 mengalami turun naik. Harga saham indeks LQ-45 pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami kenaikan yaitu sebesar 884.62 hingga 1,079.39 tetapi pada tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 982.73 yang di akibatkan oleh kenaikan suku bunga acuan dan menjadi beban tersendiri bagi emiten bursa karena bunga utang kian membesar. Pada tahun 2019 peningkatan kembali terjadi yaitu sebesar 1,014.47, tetapi menurun dratis pada tahun 2020 yaitu sebesar 934.89 yang disebabkan oleh baru mulainya pandemi Covid 19 sehingga mayoritas LQ-45 mencatat penurunan kinerja akibat dampak pandemi. Maka dari itu, peneliti berkeinginan untuk meneliti mengenai “Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Nilai perusahaan merupakan pandangan atau cara yang dilakukan para investor untuk menilai perusahaan pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi pula dan akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya

terhadap kinerja perusahaan, melainkan juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Berdasarkan pernyataan di atas, peneliti berasumsi bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan layak diuji kembali sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Lebih lanjut, kepemilikan manajerial dihadirkan sebagai variabel moderating. Sehingga kepemilikan manajerial dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh semua variabel independen terhadap variabel nilai perusahaan.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan keterangan yang telah dipaparkan pada latar belakang di atas makadapat ditarik kesimpulan mengenai masalah dalam penelitian ini, yaitu.

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini dilakukan adalah.

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis dapat tidaknya kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis dapat tidaknya kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi serta menjadi kajian bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut analisis pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Sebagai sarana untuk menerapkan teori-teori yang telah didapatkan di bangku kuliah serta untuk menambah wawasan tentang likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. serta sebagai salah satu tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya terkait dengan laporan keuangan untuk perusahaan.