

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian saat ini membuat perusahaan berkembang sangat maju tidak terkecuali perusahaan manufaktur di Indonesia, hal ini ditandai semakin bertambahnya jumlah perusahaan manufaktur baru yang bermunculan di berbagai bidang, sehingga menyebabkan persaingan antar pelaku usaha yang semakin ketat. Adanya persaingan tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan citra yang semakin baik sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan keterkaitan terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Bagi investor, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan bagi pihak kreditur, nilai menjadi indikator penting bagaimana pasar menilai perusahaan secara likuiditas perusahaan, yaitu bagaimana perusahaan dinilai memiliki kemampuan dalam mengembalikan pinjaman yang telah diberikan oleh para kreditur.

**Tabel 1.1 Fenomena Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur**

Nama Perusahaan	Keterangan
PT. Japfa Comfeed Indonesia (2019)	Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencatat pendapatan <i>year of year</i> sebesar Rp 36,74 triliun pada 2019. Jumlah tersebut naik 8,03% dari pendapatan 2018 yang sebesar Rp 34,01 triliun. Akan tetapi, saham JPFA turun 39,09% ke Rp 935 per saham (Rahayu, 2020).
PT. Aneka Tambang Tbk (2020)	Sepanjang tahun 2019, Antam membukukan kenaikan pendapatan 29,44% menjadi Rp 32,71 triliun. Namun pada 2020 PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) mencatatkan penurunan laba bersih cukup tajam pada periode laporan keuangan 2019. Dimana laba tahun berjalan yang yang diatribusikan kepada entitas induk anjlok sebesar 88,15% menjadi Rp 193,85 miliar dari tahun sebelumnya Rp 1,63 triliun. Dengan penurunan laba bersih, nilai per saham juga anjlok menjadi Rp 8,07 per saham dari tahun 2018 sebesar 68,08 per saham. (Sidik, 2020).
PT. Gajah Tunggal Tbk (2019)	PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL) mengantongi laba bersih tahun berjalan Januari 2019-September 2019 senilai Rp.139,54 miliar. Namun pada pertengahan Februari dan sejak ini mengalami penurunan harga saham ke level Rp.660 pada pertengahan April. Dan harga saham terus menerus turun dan kini telah berada di zona merah. (Admin, 2019).

Berdasarkan fenomena pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mengalami permasalahan mengenai nilai perusahaan. Dimana, perusahaan tersebut mengalami kenaikan laba namun mengalami penurunan harga saham yang dampaknya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan yang seharusnya. Harga saham yang turun menjadikan perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan karena menciptakan penilaian buruk dari investor sehingga enggan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini menggunakan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Transparansi perusahaan adalah keterbukaan perusahaan dalam memberikan informasi seperti keadaan keuangan perusahaan, kesempatan investasi, nilai perusahaan serta resiko perusahaan. Dengan adanya transparansi, perusahaan dapat mempublikasikan informasi secara akurat dan tepat waktu bagi para investor, sehingga para investor dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah. Dengan demikian, semakin transparan perusahaan akan mengurangi perilaku *opportunistic manager* yang dapat mengurangi *agency cost* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa transparansi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Purba, 2019). Tetapi ada pula hasil penelitian yang menyatakan bahwa transparansi perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Novianto & Dwimulyani, 2019).

Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai pemoderasi yaitu perencanaan pajak, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, struktur modal, dan profitabilitas.

Faktor pertama yaitu perencanaan pajak. Perencanaan pajak yang diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR). Perencanaan pajak adalah usaha yang dilakukan perusahaan agar pajak terutang perusahaan tidak terlalu tinggi. Perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen diperuntukkan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, karena nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memperhatikan kepuasan dan kemakmuran pemegang saham. Sehingga hal tersebut membuat terciptanya hubungan positif antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hidayat & Ashedica Pesudo, 2019). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ayem & Tia, 2019). Manajemen dalam melakukan perencanaan pajak yang bersifat menguntungkan akan dapat dikurangi dengan adanya transparansi, sehingga perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dapat memberikan manfaat yang baik bagi pemilik perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Besarnya dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan operasionalnya. Ketika pembayaran dividen tinggi maka harga saham juga tinggi yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kurniawan & Putra, 2019). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ramadhan, Husnatarina, & Angela, 2018). Transparansi perusahaan dapat memberikan keterbukaan informasi dalam pengambilan keputusan oleh para manajer ataupun dalam pengungkapan informasi material yang relevan mengenai suatu perusahaan. Dengan adanya transparansi informasi, para investor dapat mengetahui dengan akurat berapa besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Jika dividen yang dibayar tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Oleh karenanya transparansi memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dipegang oleh institusi lain atau lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Adanya kepemilikan institusional ini juga dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha dalam pengawasan yang lebih

besar oleh pihak investor sehingga dapat mencegah perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya merugikan perusahaan. Jika semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar juga dorongan dan kekuatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019) Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mandjar & Triyani, 2019). Transparansi perusahaan memberikan informasi yang aktual mengenai suatu kinerja perusahaan. Dengan adanya transparansi, kepemilikan saham yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi dapat diketahui secara jelas. Sehingga pihak investor dapat mencegah perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri. Jika semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar juga dorongan dan kekuatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Oleh karenanya, transparansi memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yaitu struktur modal. Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Struktur modal adalah perbandingan antara modal dengan hutang yang dimiliki perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi posisi keuangan suatu perusahaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya, dengan memanfaatkan pendanaan dari hutang dari pada modal sendiri juga dapat mengurangi pajak yang ditimbulkan. Struktur modal yang tinggi apabila diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila manajemen mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan oleh hutang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hannawanti & Naibaho, 2021). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Transparansi perusahaan memberikan informasi yang ada dan dapat dipercaya terhadap suatu kinerja perusahaan. Perusahaan yang banyak melakukan pembiayaan dengan hutang akan menyebabkan suatu perusahaan tidak sehat dan dapat menurunkan

laba. Adanya transparansi, dapat berpengaruh terhadap investor untuk menunjukkan seberapa besar kualitas laporan keuangan yang dihasilkan. Dengan ini dapat menyebabkan para investor memilih untuk mempertahankan investasinya yang akan membuat harga pasar saham semakin meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karenanya transparansi memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Faktor kelima yaitu profitabilitas. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan modal yang dimilikinya selama periode tertentu. Rasio profitabilitas bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak kepada pemegang saham, dengan kata lain memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Hal tersebut akan menyebabkan daya tarik bagi investor atau calon investor untuk segera memiliki saham perusahaan. Jika permintaan saham tinggi, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kurniawan & Putra, 2019). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Palupi & Hendiarto, 2018). Transparansi mempunyai hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, ketika perusahaan mendapatkan profit sedikit, dimana suatu informasi keuangan secara transparan maka dapat menurunkan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Jika profit perusahaan menurun, lalu dikarenakan informasi akan keuangan transparan maka secara langsung dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karenanya adanya transparansi dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Faktor keenam yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yaitu jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan atau seluruh modal dalam perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial akan mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya dan mengambil keputusan yang akan mempengaruhi perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha untuk

meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham dan juga sebagai manajer juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Namun ada juga yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan (Tambalean, Manossoh, & Runtu, 2018). Transparansi perusahaan memberikan informasi yang diungkapkan manajemen dalam laporan keuangan, baik para investor dan pemilik perusahaan mengetahui tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dengan adanya transparansi, para investor dapat mengetahui jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Sehingga semakin besarnya kepemilikan saham manajemen maka manajer berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Dengan begitu kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Oleh karenanya, transparansi memperkuat hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas beserta fenomena yang ditemukan dan dengan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah :

- a. Apakah Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019, 2020 dan 2021 ?
- b. Apakah Transparansi Perusahaan mampu memoderasi hubungan Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019, 2020 dan 2021?

### 1.3 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
2. Variabel Moderasi yaitu : Transparansi Perusahaan
3. Variabel Independen yaitu :
  - a. Perencanaan Pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
  - b. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
  - c. Kepemilikan Institusional
  - d. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  - e. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA)
  - f. Kepemilikan Manajerial
4. Objek pengamatan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan yaitu tahun 2019 sampai dengan 2021.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019, 2020 dan 2021.
2. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Transparansi Perusahaan dalam memoderasi hubungan Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019, 2020 dan 2021.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain :

- a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi untuk manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang dengan cara melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan dan memberikan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan bahan referensi untuk penelitian-penelitian berikutnya yang meneliti topik nilai perusahaan.

## 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi” (Anggraeni & Mulyani, 2020).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu sebagai berikut:

1. Dari segi Variabel Independen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel perencanaan pajak, kepemilikan manajerial dan profitabilitas. Dan pada penelitian ini, saya menambahkan tiga variabel, yaitu: kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan struktur modal.

Dengan alasan :

a. Variabel kebijakan deviden

Kebijakan deviden merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Semakin besar deviden yang dibagikan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Apabila deviden yang dibagikan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi (Sudana, 2020).

b. Variabel kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Fungsi kontrol kepemilikan institusional terhadap perusahaan membuat pemilik perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Mamamoba, 2022).

c. Variabel struktur modal

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin banyak jumlah utang dibandingkan dengan modal sendiri, akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Sehingga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sudana, 2020).

2. Dari segi objek pengamatan

Pada penelitian terdahulu objek pengamatannya menggunakan perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada BEI. Sedangkan, objek pengamatan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Dari segi periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2016-2018. Sedangkan, periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2019-2021

UNIVERSITAS  
MIKROSKIL