

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian global saat ini mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Keadaan politik dalam negeri juga mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan konsisten antar perusahaan diberbagai sektor didalam negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yaitu mendapatkan laba yang maksimal sebagai salah satu cara guna untuk meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Fokus utama investor sebelum menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan ialah nilai suatu perusahaan. Sehingga, untuk mempertahankan investor dan membuat para investor tidak ragu akan kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan dengan modal bisnisnya, maka sebaiknya perusahaan meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para investor. Peningkatan harga komoditas energi seperti minyak dan batu bara tampaknya menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor energi. Hal ini dapat dilihat dari nilai rasio *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu tolak ukur nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan nilai perusahaan semakin baik, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik, yang artinya nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Sebaliknya jika nilai *Price to Book Value* (PBV) dibawah satu, mencerminkan nilai perusahaan yang kurang baik yakni nilai pasar lebih rendah dari nilai bukunya, sehingga motivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan juga

berkurang. Berikut ini disajikan fenomena nilai perusahaan di Perusahaan Sektor Energi di Indonesia :

Tabel 1.1 Fenomena Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT Adaro Energy Tbk (2020)	Pada tahun 2020, PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mencatat pendapatan sebesar US\$ 2,53 miliar. Jumlah tersebut turun dari pendapatan 2019 yang sebesar US\$ 3,46 miliar. Laba bersih ADRO turun 63,65% dari tahun sebelumnya US\$404,19 juta pada 2019 menjadi US\$146,93 juta pada 2020. Sehingga dalam hal ini penurunan laba bersih perusahaan mengakibatkan nilai perusahaan yang ikut mengalami penurunan. Jika margin laba bersih menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun, yang dapat dilihat dari nilai <i>Price to Book Value</i> (PBV) 0,8 kali (Ulfah, 2021).
2	PT Bumi Resources Tbk (2019)	Pada tahun 2019, PT Bumi Resources Tbk (BUMI) mencatat pendapatan sebesar US\$751,85 juta, jumlah tersebut turun 8,85% dari pendapatan 2018 yang sebesar US\$824,85 juta. Laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk merosot sebesar US\$76 juta, jumlah tersebut turun 63% dibandingkan tahun 2018 yang sebesar US\$205,2 juta. Penurunan performa PT Bumi Resources Tbk ditandai dengan penurunan tingkat pendapatan, sehingga dapat menyebabkan penurunan laba bagi perusahaan dan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV) 0,76 kali (Laoli, 2019).
3	PT Bukit Asam Tbk (2018)	Pada tahun 2018, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) mencatat kenaikan laba bersih sebesar 12,23%. Dimana laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tumbuh menjadi Rp.5,02 triliun dari tahun sebelumnya Rp.4,47 triliun. Dengan kenaikan laba bersih, nilai per saham juga mengalami kenaikan menjadi Rp.477 per saham dari tahun 2017 sebesar Rp.425 per saham. Kemampuan PTBA dalam menjaga labanya memberikan sinyal positif terhadap kenaikan nilai perusahaan, jika margin laba bersih meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV) 2,83 kali (Wareza, 2019).

Berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa PT Adaro Energy Tbk dan PT Bumi Resources Tbk menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang ditandai dengan penurunan laba dan juga pendapatan perusahaan yang ikut mengalami penurunan. Sebaliknya, PT Bukit Asam Tbk mengalami peningkatan laba bersih, hal ini dapat dijadikan acuan bagi investor untuk melihat seberapa efisienkah perusahaan dalam memakai assetnya serta seberapa aktif perusahaan dalam melakukan aktivitas operasional yang akan dijadikan suatu keuntungan sebagai tujuan dari perusahaan, yang dimana hal ini akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam sudut pandang investor. *Dividend Payout Ratio*

(DPR) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suprayitno, Murni, & Oktaviarni, 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, hal tersebut mampu menciptakan nilai yang tinggi bagi perusahaan. Apabila investor merasa makmur, maka investor akan terus menanamkan dananya ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan di masa mendatang meningkat (Ningrum E. P., 2022).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan akan mempunyai kewajiban untuk melunasi utang. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan tetap bisa berjalan, namun apabila perusahaan memiliki likuiditas yang buruk akan menjadi masalah besar karena hal tersebut bisa mengancam kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu dari (Yanti & Darmayanti, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan (Munawaroh & Ramadhan, 2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga akan berdampak pada tingkat pembayaran dividen kepada investor karena pembayaran dividen terdapat pada posisi likuiditas dan merupakan aliran kas keluar perusahaan dan juga kewajiban jangka pendek perusahaan sehingga semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan maka perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan antara tingkat utang jangka panjang dengan modal ekuitas perusahaan sendiri. Pengaturan modal yang baik akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena struktur modal memiliki pengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan. Kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh (Suranto, Nangoi, & Walandouw, 2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian dari (Munawaroh & Ramadhan, 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Diharapkan atas pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif untuk para investor agar menanamkan modal, karena perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Tingkat kenaikan laba perusahaan merupakan salah satu kinerja keuangan yang dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Keputusan atas laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen, laba ditahan, ataupun digunakan sebagai investasi untuk memperoleh keuntungan dilihat melalui profitabilitas. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Namun ada juga penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suyanto & Risqi, 2022). Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki hubungan yaitu bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola laba bersihnya. Keuntungan yang sangat besar yang diperoleh perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga semakin tinggi dan tentu akan menarik investor dan meningkatkan permintaan saham serta mengarahkan pada nilai perusahaan yang lebih baik.

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang mengelompokkan suatu perusahaan berdasarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dasar dan perkembangan yang baik sehingga mampu bertahan sampai saat ini. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Widyantari & Yadnya, 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian dari (Pribadi, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut lebih memilih melakukan ekspansi usaha, melakukan investasi atau menemukan inovasi terbaru agar perusahaan tersebut lebih berkembang besar dari pada memilih mensejahterahkan para

pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besar namun mereka tetap memberikan dividen dengan jumlah yang lebih sedikit.

Tax avoidance merupakan upaya penghindaran pajak dengan memanfaatkan celah dari peraturan perpajakan yang ada. Banyak sekali perusahaan yang melakukan *tax avoidance* untuk mengurangi beban pajak perusahaan sehingga laba perusahaan menjadi lebih besar. Nilai perusahaan yang optimal merupakan hal yang selalu diinginkan oleh investor. Investor akan memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki laba yang baik. *Tax avoidance* yang dilakukan perusahaan memiliki resiko yang tinggi, apabila perusahaan ketahuan melakukan *tax avoidance*, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan hukuman yang berat dan reputasi perusahaan menjadi buruk. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ningrum, Indah, Surya S, & Ruhayat, 2021). Sedangkan, penelitian dari (Chaidir & Yulia, 2022) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila laba yang diperoleh dengan melakukan *tax avoidance* dibagikan kepada investor maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan konstan menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan nilai saham dan dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan 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 Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

1. Apakah likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021?

2. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021?

1.3 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi:

1. Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV)
2. Variabel independen yaitu:
 - a. Likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - b. Struktur Modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. Profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE)
 - d. Ukuran Perusahaan
 - e. *Tax Avoidance* yang di proksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
3. Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
4. Objek Pengamatan yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan yaitu tahun 2017 – 2021.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dinilai sebagai salah satu tujuan didirikannya perusahaan serta menentukan kebijakan yang harus diambil agar saham yang diterbitkan dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal bagi para investor.

2. Bagi Investor

Menambah informasi mengenai pengaruh variabel likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi serta indikator bagi investor dalam menilai perusahaan secara keseluruhan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi mengenai pengaruh variabel likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan untuk penelitian-penelitian berikutnya.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan” dengan periode pengamatan 2017 – 2019 (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Independen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan dua variabel yaitu:

a. Ukuran Perusahaan

Alasan peneliti menambahkan variabel ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan

yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Indrawati & Sumiati, 2019).

b. *Tax Avoidance*

Alasan peneliti menambahkan variabel *tax avoidance* karena perusahaan yang melakukan tindakan *tax avoidance* bertujuan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar, dengan melaporkan laba sebelum pajak yang lebih rendah untuk memperoleh pajak yang lebih rendah. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investor dalam memberikan nilai bagi perusahaan (Pohan, Pedoman Lengkap Pajak Internasional, 2018).

2. Objek pengamatan

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2017-2019. Sedangkan, pada penelitian ini periode pengamatan dimulai dari tahun 2017-2021.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL