

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perusahaan dapat didefinisikan sebagai setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba. Dalam 10 tahun terakhir, tercatat ada 3,98 juta perusahaan baru didirikan. Banyaknya perusahaan yang berdiri membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Tidak heran bila dibutuhkan strategi dan usaha ekstra dari tiap perusahaan agar bisa mengungguli saingannya, salah satunya yaitu melalui penerbitan saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Dibandingkan pendanaan dari utang, pendanaan dari saham yang berupa ekuitas lebih disenangi sebab mampu memberikan penampilan laporan keuangan yang lebih indah. Untuk menarik minat investor, perusahaan harus mampu meyakinkan investor akan kemampuannya untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh melalui maksimasi nilai perusahaan, yang dapat ditunjukkan melalui harga pasar saham.

Meningkatkan nilai perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sebab total kemakmuran pemegang saham diukur dengan total kepemilikan saham dikalikan dengan harga pasar per lembar saham. Pengukuran nilai perusahaan yang umumnya adalah rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Ratio*), yang diukur dengan membagi harga pasar saham dengan nilai buku saham. Pada dasarnya investor akan menggunakan ukuran-ukuran kinerja perusahaan sebelum memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan bersangkutan atau tidak. Hingga semakin bagus kinerja keuangan perusahaan semakin bagus pula kinerja sahamnya, sebaliknya semakin buruk kinerja keuangan perusahaan semakin buruk pula kinerja sahamnya. Namun nyatanya di lapangan, kinerja perusahaan yang baik tidak selalu memberikan nilai perusahaan yang tinggi.

Berikut ini disajikan beberapa fenomena mengenai nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia:

**Tabel 1.1. Fenomena mengenai Nilai Perusahaan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia**

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1	SIDO ( PT Sido Muncul Tbk)	PT Sido Muncul mengalami penurunan harga saham sepanjang tahun 2016 dari Rp 550 menjadi Rp 520. Ditinjau dari laporan keuangan, laba perusahaan PT Sido Muncul mengalami kenaikan dari Rp 437,5 Miliar menjadi Rp 480,5 Miliar dalam kurun waktu satu tahun. Padahal, pihak investor berpendapat bahwa apabila laba perusahaan naik maka harga saham akan naik pula. Namun sebenarnya perubahan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor selain laba perusahaan. Kenaikan ataupun penurunan harga saham kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan [1].
2	SOCI ( PT Soechi Lines Tbk)	PT Soechi Lines Tbk mengalami peningkatan harga saham yang tidak seiring dengan kinerja keuangan perusahaan. Pada perdagangan 31 Maret 2017, harga saham PT Soechi Lines Tbk (SOCI) mengalami peningkatan 18,4% dengan nilai transaksi masuk urutan teratas di Bursa Efek Indonesia yaitu dari Rp 326 menjadi Rp 386. Bahkan, harga saham SOCI sempat menyentuh level tertinggi <i>intraday</i> Rp 404 atau 23,9% dari harga penutupan. Dimana sepanjang tahun 2016 laba perusahaan menurun 49% menjadi US\$ 21 juta dari sebelumnya US\$ 40,9 juta penurunan laba perusahaan mengakibatkan pendapatan perusahaan turun 8,3% dari US\$ 141,8 juta menjadi US\$ 130 juta dan terdapat kerugian dari penjualan aset tetap mencapai US\$ 10 juta. Penurunan laba pada perusahaan ini tidak membuat harga saham menurun, sehingga nilai perusahaan juga tidak menurun [2].
3	BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk)	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk mengalami peningkatan laba bersih tahun 2016 dari Rp 211,6 Miliar menjadi Rp 392 Miliar. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan tidak ikut meningkatkan harga saham perusahaan. Akhir tahun 2016 harga saham BEST mengalami penurunan dari Rp 294 pada akhir 2015 menjadi Rp 254. Penurunan harga saham ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan [1].
4	ELSA (PT Elnusa Tbk)	PT Elnusa Tbk mengalami peningkatan harga saham dimana berbanding terbalik dengan kinerja keuangan perusahaan yang mengalami penurunan. Pada akhir 2017, dikarenakan adanya faktor beban sehingga menyebabkan laba bruto ELSA menurun dari Rp 614,58 Miliar menjadi Rp 578,5 Miliar. Meski mengalami penurunan laba tidak mempengaruhi kinerja saham ELSA dan pelaku pasar memberikan apresiasi sehingga harga saham ELSA meningkat 10,22%. Peningkatan harga saham ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan meskipun laba perusahaan menurun [3].

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat berbagai kasus yang terjadi adalah kenaikan dan penurunan harga saham yang tidak seiring dengan kinerja keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan yang tercatat menunjukkan penurunan harga saham disaat kinerja perusahaan meningkat, sedangkan perusahaan lain menunjukkan kenaikan harga saham disaat kinerja perusahaan menurun. Perubahan harga saham akan ikut mempengaruhi nilai perusahaan sebab harga pasar saham

merupakan faktor pembagi pada *Price to Book Ratio*. Kinerja keuangan perusahaan yang baik seharusnya mampu meningkatkan nilai perusahaan karena kinerja perusahaan yang baik akan menciptakan penilaian yang baik pula dari pihak investor.

Beberapa faktor-faktor yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan antara lain likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, komite audit, komisaris independen dan kualitas audit, serta perencanaan pajak sebagai variabel moderasi.

Faktor pertama yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi likuiditas, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat dan ikut meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [4] tetapi, hasil penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [5].

Faktor kedua yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba dalam menjalankan operasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, yang berarti semakin baik pula prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [6] tetapi, hasil penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [7].

Faktor ketiga yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu solvabilitas. Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajibannya (kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang) apabila dilikuidasi. Investor tidak menyukai perusahaan yang didominasi oleh hutang, sebab apabila perusahaan pailit, maka perusahaan diwajibkan terlebih dahulu melunasi seluruh hutangnya dibandingkan membayar deviden. Sehingga perusahaan dengan proporsi hutang yang lebih sedikit dalam struktur modalnya akan meningkatkan nilai

perusahaannya. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [8] [7] tetapi, hasil penelitian yang lain menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [6] [9].

Faktor keempat yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan melalui aktiva, penjualan, laba, ekuitas, harga saham dan lain sebagainya. Perusahaan berukuran besar cenderung lebih memperhatikan kualitas laporan keuangannya dibandingkan perusahaan kecil, sebab perusahaan besar lebih banyak menjadi perhatian publik. Kualitas laporan keuangan yang baik tentu akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan, dimana para pihak eksternal perusahaan bisa mendapatkan sumber informasi yang akurat mengenai perusahaan guna pengambilan keputusan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [4] [5] [10], tetapi hasil penelitian lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [6] [7].

Faktor kelima yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu komite audit. Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit dibentuk untuk membantu dewan komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit internal dan eksternal, penciptaan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta pengawasan internal yang memadai. Keberadaan komite audit diyakini mampu mengurangi aktifitas kecurangan pada laporan keuangan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [11] tetapi, hasil penelitian lain menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [10].

Faktor keenam yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu komisaris independen. Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai hubungan afiliasi dan tidak

mempunyai hubungan usaha langsung maupun tidak langsung dengan emiten atau perusahaan publik. Komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan independensinya dalam mengawasi kinerja suatu perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan [10] tetapi, hasil penelitian lain menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [11] [12].

Faktor ketujuh yang diduga berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu kualitas audit. Audit merupakan suatu proses penentuan tingkat kesesuaian antara pernyataan kejadian ekonomi dengan kriteria yang telah ditetapkan serta mengkomunikasikan hasilnya kepada pihak berkepentingan. Kualitas audit didefinisikan sebagai suatu probabilitas dimana seorang auditor menemukan pelanggaran yang ada dalam sistem akuntansi kliennya dan kemudian melaporkan pelanggaran tersebut [13]. Kegagalan KAP Arthur Andersen dalam mengaudit Enron telah menyebabkan harga saham Enron jatuh drastis. Kejadian ini menunjukkan bahwa audit yang berkualitas akan memberi efek positif terhadap harga saham yang berhubungan langsung dengan nilai perusahaan. Perusahaan audit yang besar akan berusaha untuk menyajikan kualitas audit yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan audit yang kecil guna menjaga reputasinya. Oleh karena itu, kualitas laporan keuangan klien yang diaudit dapat lebih dipercaya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [10] [12].

Pajak merupakan iuran yang harus dibayar setiap wajib pajak kepada negara. Pajak bagi pemerintah merupakan sumber pendapatan yang akan digunakan untuk kepentingan bersama. Semakin besar pajak yang dibayarkan oleh wajib pajak maka semakin besar pula pendapatan negara. Tetapi, bagi perusahaan sendiri pajak merupakan pengeluaran yang bentuk pengembaliannya tidak diterima secara langsung, sehingga menjadi suatu biaya yang mengurangi laba perusahaan. Kegiatan perencanaan pajak merupakan satu dari sekian banyak cara yang dilakukan untuk meminimalisir biaya pajak. Perencanaan pajak diartikan sebagai tindakan penstrukturan laba usaha guna pencapaian beban pajak minimum, dengan tidak melanggar aturan perpajakan. Perencanaan pajak bertujuan meminimalisir total pajak

terutang oleh wajib pajak secara sah dari hukum, serta memenuhi target penuntasan kewajiban perpajakan perusahaan. Perencanaan pajak dapat diterapkan apabila terdapat *good governance* (tata kelola yang baik) dari manajemen perusahaan. *Corporate governance* menggambarkan hubungan seluruh pihak-pihak terkait yang menentukan jalannya kinerja perusahaan. Ketika manajemen mampu mengkomunikasikan bagaimana kondisi perusahaan yang sesungguhnya, maka seluruh tujuan akan dapat terealisasi dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan [14].

Berdasarkan fenomena dan penjelasan – penjelasan tersebut, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Perencanaan Pajak sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Komisaris Independen dan Kualitas Audit berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016?
- b. Apakah Perencanaan Pajak mampu memoderasi hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016?

## 1.3. Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut :

- a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV)

- b. Variabel Independen :
1. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  2. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE)
  3. Solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
  4. Ukuran Perusahaan
  5. Komite Audit
  6. Komisaris Independen
  7. Kualitas Audit
- c. Variabel Moderasi : Perencanaan Pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR)
- d. Objek Penelitian : Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e. Periode Pengamatan : Tahun 2015-2016

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Komisaris Independen dan Kualitas Audit secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Perencanaan Pajak dalam memoderasi hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat:

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada para investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melanjutkan investasi dan membantu memberikan informasi tentang keberlangsungan hidup perusahaan berdasarkan nilai perusahaan, serta hasil investasi yang akan diperoleh investor.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah informasi dan wawasan pengetahuan tentang peningkatan nilai perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam melanjutkan penelitian dengan variabel yang sama yaitu nilai perusahaan.

c. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian dapat menjadi tinjauan bagi manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga manajemen perusahaan mampu melaksanakan usaha peningkatan nilai perusahaan dengan lebih efektif.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)” [6].

Adapun perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu:

a. Dari segi variabel independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, *leverage* yang diproksikan dengan DER dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma Natural Aset, sedangkan pada penelitian ini ditambahkan variabel sebagai berikut:

1. Likuiditas

Melalui rasio likuiditas, pihak eksternal perusahaan yaitu investor, dapat mengetahui rasio lancar dalam hal pembagian dividen, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunga

pinjaman [15]. Semakin bagus kinerja keuangan perusahaan semakin bagus pula kinerja sahamnya, sebaliknya semakin buruk kinerja keuangan perusahaan semakin buruk pula kinerja sahamnya [16], semakin bagus kinerja saham perusahaan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan sehingga meningkatkan harga saham perusahaan yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan.

## 2. Komite audit

Komite audit bertugas menelaah informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan serta proyeksi dan informasi keuangan lainnya [17]. Keterbukaan informasi dan pelaporan keuangan berkualitas yang dilakukan komite audit diyakini mampu mengurangi tindak kecurangan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

## 3. Komisaris independen

Dewan komisaris wajib memberikan rekomendasi perbaikan atau saran dan menyampaikannya kepada seluruh anggota direksi perusahaan tercatat yang bersangkutan [18], dimana rekomendasi dan saran yang diberikan komisaris independen secara efektif kepada direksi dapat membantu memperbaiki pengelolaan perusahaan atas sumber daya yang dimiliki. Perbaikan atas rekomendasi komisaris independen akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

## 4. Kualitas audit

Kualitas audit merupakan probabilitas seorang auditor menemukan adanya pelanggaran dalam laporan keuangan perusahaan, serta kemungkinan temuan tersebut dilaporkan [19]. Audit yang berkualitas akan lebih disukai dan dipercaya oleh investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

### b. Dari segi variabel moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu perencanaan pajak. Perencanaan pajak sebagai suatu perencanaan yang merupakan bagian kecil dari seluruh perencanaan strategis perusahaan [20]. Keberhasilan pelaksanaan perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan laba perusahaan yang akan menambah nilai perusahaan.

c. Dari segi objek pengamatan

Penelitian sebelumnya menggunakan objek pengamatan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini objek pengamatan yang digunakan adalah Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Dari segi periode pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada periode 2012-2015, sedangkan penelitian ini pada periode 2015-2016.

