

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Dewasa ini, tampaknya bukanlah hal yang asing lagi bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis agar dapat bersaing secara global di pasar bursa. Perusahaan selalu membutuhkan modal yang besar untuk melakukan ekspansi bisnis, salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mencapainya adalah dengan menjual sebagian saham perusahaan kepada publik (*go public*). Hal ini tentu saja akan mendorong perusahaan melakukan berbagai usaha demi menjadi bagian dalam pasar bursa.

Perusahaan yang memiliki laba yang besar akan mempengaruhi minat investor untuk melakukan investasi, karena secara tidak langsung besarnya laba menunjukkan perusahaan tersebut memiliki nilai dan prospek yang baik dalam mengendalikan kegiatan operasional perusahaan, sehingga investor percaya bahwa perusahaan tersebut akan memberikan dampak positif terhadap dana yang diinvestasikan, sebab tujuan para investor menanamkan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan yang dapat dicerminkan melalui adanya peningkatan nilai yang dimiliki perusahaan melalui tingkat laba yang dihasilkan.

Peningkatan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan sebuah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan meningkatnya laba perusahaan yang diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor yang juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

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

**Tabel 1.1 Fenomena Mengenai Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dari Tahun 2016-2019**

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT Kedawung Setia Industri Tbk (KDSI) (2018)	Pergerakan laba dan harga saham yang terjadi di Indonesia di antaranya yaitu kasus yang terjadi pada perusahaan industri peralatan rumah tangga yaitu PT Kedawung Setia Industri Tbk (KDSI) yang cenderung mengalami peningkatan laba bersih pada tahun 2018. Perusahaan tersebut membukukan laba bersih pada tahun 2018 meningkat 11,32% dari tahun sebelumnya yaitu peningkatan laba bersih dari Rp 68,96 miliar menjadi Rp 76,76 miliar. Namun kenaikan laba bersih ini tak searah dengan pergerakan saham perseroan yang justru koreksi 2,98% di level Rp 1.140/saham pada perdagangan sesi I. Penurunan harga saham ini kemudian dapat mempengaruhi nilai perusahaan [1].
2.	PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) (2019)	Pergerakan penjualan dan harga saham selanjutnya yang terjadi di Indonesia di antaranya yaitu kasus yang terjadi pada perusahaan industri <i>consumer goods</i> yaitu PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) yang cenderung mengalami penurunan harga saham pada tahun 2019. Penjualan GJTL tercatat mencapai Rp 13,63 triliun pada 2016, penjualan tercatat kembali naik mencapai 14,14 triliun pada 2017, kemudian pada tahun 2018 penjualan mencapai Rp 15,35 triliun. Namun pada awal tahun 2019, harga saham dibuka pada level Rp 595, naik ke level Rp 820 pada pertengahan Februari, dan sejak itu mengalami penurunan ke level Rp 660 pada pertengahan April, kemudian saham terus naik sampai pertengahan Agustus di level Rp 760. Sejak itu, harga saham terus menerus turun dan kini telah berada di zona merah dengan level Rp 590. Peningkatan penjualan dan penurunan harga saham ini kemudian mempengaruhi nilai perusahaan [2].
3.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) (2018)	Pergerakan laba dan harga saham yang terjadi di Indonesia di antaranya yaitu kasus yang terjadi pada perusahaan industri dasar dan kimia yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) yang mengalami peningkatan harga saham pada tahun 2018. Terhitung sejak 2 April harga saham INTP telah meroket hingga 18% (dari Rp 16.000/saham menjadi Rp 18.850/saham). Namun jika dilihat dari sisi keuangan, kinerja INTP dapat dikatakan mengecewakan. Sepanjang tahun 2017, laba bersih perusahaan anjlok 52% menjadi Rp 1,86 triliun, dari yang sebelumnya Rp 3,87 triliun pada tahun 2016. Sementara itu, pendapatan turun 6,05% menjadi Rp 14,43 triliun, dari yang sebelumnya Rp 15,36 triliun. Peningkatan harga saham dan penurunan laba bersih dapat mempengaruhi nilai perusahaan [3].

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan pada tabel 1.1. dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang disebutkan mengalami penurunan dan peningkatan yang cukup signifikan dari tahun 2016 hingga tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut mampu meningkatkan laba dari tahun ke

tahun, namun jika harga saham perusahaan mengalami penurunan maupun peningkatan yang tidak searah dengan naik atau turunnya penjualan maupun laba bersih maka hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan. Dengan adanya peningkatan yang tidak searah antara kenaikan penjualan atau laba perusahaan terhadap harga saham juga akan berdampak terhadap perusahaan karena perusahaan akan dianggap tidak melakukan pengendalian yang optimal dalam mengelola aset dan operasionalnya. Meningkatnya laba yang diikuti dengan naiknya harga saham merupakan salah satu tujuan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor agar menanamkan dananya kepada perusahaan, karena adanya peningkatan investasi maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama para pemegang saham karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh perusahaan melalui aktivitas usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham, sebagaimana hasil tersebut mencerminkan pembagian laba yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* menggambarkan perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat pengembalian profitabilitas (*ROA*) yang tinggi menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba sehingga dapat memberikan keuntungan kepada para investor serta meningkatkan nilai perusahaan karena laba yang dihasilkan. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4].

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan maka, beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, *growth* dan perencanaan pajak.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* menggambarkan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik tingkat likuiditas aset lancar atau semakin likuid aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar angka profitabilitas yang akan diterima oleh

perusahaan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas [5]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [6]. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi utang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan dan penilaian pihak luar terhadap perusahaan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [7].

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan utang, semakin besar utang yang dipakai maka biaya bunga juga semakin besar, sehingga laba yang akan dihasilkan juga semakin kecil dan sebaliknya. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [7]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [8]. Struktur modal yang tinggi menunjukkan total utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga akan berdampak terhadap beban perusahaan terhadap pihak luar yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [7]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9].

Ukuran perusahaan pada umumnya digunakan untuk mengukur besar atau kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* total aset yang menggambarkan total asset dari masing-masing perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan hal penting dalam penentuan tingkat profitabilitas. Suatu perusahaan yang mempunyai ukuran yang cukup besar tentu dapat dikatakan memperoleh profit yang tinggi karena mampu mengolah sumber daya yang ada di

perusahaan tersebut. Peneliti terdahulu menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [10]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [5]. Perusahaan yang besar cenderung lebih mementingkan nilai perusahaannya, karena dengan besarnya nilai perusahaan yang dimiliki sebuah perusahaan dapat menarik investor lain untuk berinvestasi dan hal tersebut berdampak terhadap tingkat reputasi perusahaan melalui *image* yang dimiliki. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [4]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11].

*Growth* atau pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi terhadap perusahaan dari pihak eksternal terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan penjualan. *Growth* yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan menggambarkan pertumbuhan penjualan tahun berjalan yang dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya kemudian dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan., yaitu semakin tinggi penjualan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga laba kotor yang mampu diperoleh, hal tersebut tentunya akan berdampak semakin tingginya profitabilitas perusahaan. Peneliti terdahulu menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [10]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [5]. Selain itu, pertumbuhan penjualan merupakan adanya peningkatan penjualan yang disajikan dalam laporan keuangan pertahun yang berfungsi untuk memberikan informasi gambaran atau kondisi perusahaan kepada pihak luar sebagai dasar penilaian dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [12]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [13].

Pajak merupakan kontribusi wajib yang harus dibayarkan kepada negara yang dapat mengurangi laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, banyak perusahaan

melakukan manajemen pajak demi menjaga penilaian pihak eksternal terhadap besarnya laba bersih yang akan dihasilkan. Salah satu usaha yang dilakukan manajemen perusahaan adalah penghindaran pajak, yaitu meminimalkan beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan namun masih berada dikoridor peraturan perpajakan. Penghindaran pajak diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate (CETR)* menggambarkan perbandingan antara pajak yang dibayarkan perusahaan dengan laba sebelum pajak. Dengan adanya kegiatan penghindaran pajak, maka manajemen perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi profitabilitas perusahaan dengan baik karena laba perusahaan secara langsung menunjukkan kelangsungan usaha yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap profitabilitas [14]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [15]. Penghindaran pajak yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan pengeluaran perusahaan untuk keperluan perpajakan. Peneliti terdahulu menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [16]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [17].

Berdasarkan perbedaan dari hasil penelitian di atas maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
4. Apakah *growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
5. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

### 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka ruang lingkup penelitian ini adalah:

1. Variabel endogen yaitu Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*.
2. Variabel eksogen terdiri atas :
  - a. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*,
  - b. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*,
  - c. Ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* total aset,
  - d. *Growth* diproksikan dengan pertumbuhan penjualan,
  - e. Penghindaran pajak diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate (CETR)*.
3. Variabel mediasi yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*.
4. Objek Penelitian adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode Penelitian adalah tahun 2016-2019.

### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi tambahan bagi manajemen perusahaan dalam melakukan perencanaan bisnis dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perkembangan maupun pertumbuhan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor dalam menilai dan menganalisis kelangsungan perusahaan sehingga keputusan berinvestasi yang akan diambil akan lebih tepat .

3. Bagi kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi tambahan bagi para kreditor dalam menilai dan menganalisis kemampuan perusahaan dalam

membayar utang-utangnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan di pasar modal, baik utang yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

#### 4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah informasi dan wawasan serta dapat menjadi referensi dalam melanjutkan topik penelitian yang berkaitan dengan likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, *growth* dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [7]”. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

#### a. Variabel Eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, sedangkan pada penelitian ini ditambahkan variabel sebagai berikut:

#### 1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang diukur dengan aset perusahaan menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan [5]. Ukuran besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan, sebab perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar sehingga perusahaan dapat menggunakan aset tersebut untuk memaksimalkan laba, berbeda dengan perusahaan kecil yang cenderung menahan labanya guna membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kelangsungan perusahaan.

#### 2. *Growth*

Pertumbuhan perusahaan sering kali diukur dengan adanya kenaikan pada penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan

[5]. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasinya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### 3. Penghindaran Pajak

Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pengusaha adalah meminimalkan beban pajak dalam batas yang tidak melanggar peraturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba [18]. Beban pajak yang berhasil dikendalikan dapat mempengaruhi laba perusahaan, karena laba perusahaan yang meningkat akibat kegiatan penghindaran pajak akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

#### b. Objek Penelitian

Objek penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### c. Periode Penelitian

Periode penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2013-2016 sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada tahun 2016-2019.

UNIVERSITAS  
MIKROSKIL