

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi yang semakin berkembang dengan pesat, persaingan dipasar modal semakin ketat, terutama pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan kegiatan usaha yang dimulai dari produksi barang dan selanjutnya barang tersebut dijual kepada konsumen. Industri sektor manufaktur adalah industri yang terbanyak tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam upaya untuk tetap relevan dan bertahan dalam lingkungan bisnis yang dinamis ini, perusahaan-perusahaan tersebut dihadapkan pada tuntutan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan mereka. Salah satu ukuran untuk meyakinkan investor mengenai kesuksesan masa lalu suatu perusahaan adalah nilai perusahaan.

Umumnya tujuan memulai bisnis adalah untuk mendapatkan keuntungan. Suatu perusahaan tidak hanya harus mampu menghasilkan keuntungan, namun juga harus mampu memberikan kekayaan dan kebahagiaan kepada pemilik perusahaan termasuk pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu ukuran untuk meyakinkan investor mengenai kesuksesan masa lalu suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dikaitkan dengan nilai total uang yang terkait dengan semua jenis hak moneter. Hal ini didasarkan pada prediksi masa depan yang konstan mengenai nilai saat ini dari arus kas masa depan yang diperoleh dari aset yang dikurangi dengan nilai reguler tertimbang perusahaan (Alenazi & Barbour, 2019). Nilai perusahaan

adalah perkiraan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Karena nilai pemegang saham erat kaitannya dengan nilai pemegang saham, maka perusahaan memberikan gambaran informasi mengenai kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham yang terungkap dari naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Citra perusahaan yang baik menunjukkan kualitas perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Yulianti & Ramadhan, 2022).

Oyedokun *et al.*, (2020) menyatakan nilai perusahaan dianggap sebagai suatu hal yang krusial karena menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan diteliti karena penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Adapun pentingnya nilai perusahaan yaitu yang pertama keputusan investasi, penelitian penilaian bisnis membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua manajer perusahaan, penelitian ini akan membantu manajer merencanakan strategi bisnis yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga evaluasi kinerja, nilai perusahaan juga digunakan sebagai ukuran untuk mengevaluasi kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Keempat penilaian risiko, memahami nilai bisnis Anda membantu Anda menilai risiko yang mungkin dihadapi bisnis Anda dan mengelola risiko tersebut secara efektif. Kelima pertimbangan pemegang saham, pemegang saham dan analis keuangan

menggunakan nilai pemegang saham sebagai dasar untuk mengevaluasi potensi investasi dan pertimbangan keuangan lainnya.

Pasar modal memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satu bursa efek utama di Indonesia, menjadi acuan yang sangat penting dalam pasar modal. Perusahaan manufaktur juga memegang peranan penting dalam pembangunan ekonomi, terutama karena memiliki karakteristik seperti kapasitas modal internal yang tinggi, kapasitas penyerapan tenaga kerja yang besar, dan kemampuan menciptakan nilai dari bahan baku yang diolah. Perusahaan manufaktur memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan oleh karena itu sering dianggap sebagai mesin pembangunan. Hal ini tercermin dari sebagian besar emiten BEI merupakan perusahaan manufaktur. Industri manufaktur memiliki kapasitas modal yang lebih besar dan dapat mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Nilai tambah yang tercipta dari proses produksi juga menjadi faktor penting yang memperkuat peran sektor manufaktur dalam perekonomian. Hal ini menciptakan efek sinergis dimana nilai tambah yang tercipta menyebar ke sektor lain dan mendukung pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia adalah harga saham sering bergerak naik turun. Harga saham yang berubah disebabkan oleh informasi dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan, seperti kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah dan lainnya, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan data CNBC Indonesia, salah satu dari 10 sektor

Bursa Efek Indonesia yang mengalami koreksi hari ini yaitu sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi selama tahun berjalan atau year to date, yakni 13,57% hingga perdagangan. Nilai kapasitas saham sektor manufaktur tercatat turun Rp 309,13 triliun dari Rp 2.317,14 triliun diakhir 2019 menjadi Rp 2.008,01 triliun pada perdagangan Rabu kemarin. Secara nominal penurunan nilai kapasitas tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor (Saragih, Houtmand P (2020)).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan nilai saham perusahaan (Dolontelide & Wangkar, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor percaya tidak hanya kinerja perusahaan pada saat ini, namun akan menjadikan perkiraan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan mendatang. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang kompleks dan saling terkait. Aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan bergantung terhadap struktur modal yang telah ditentukan. Struktur modal penting dalam keuangan perusahaan karena merupakan keputusan keuangan penting yang dibuat oleh organisasi perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Osasere, 2020). Struktur modal yang tepat dapat membuat perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dengan efisien. Struktur modal perusahaan, yang merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Struktur

modal menjelaskan teori mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, teori tersebut menerangkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio antara hutang dan ekuitas adalah bertujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan (Putri, 2019). Struktur modal dapat dikatakan mencakup rasio utang terhadap ekuitas perusahaan karena menggambarkan bagaimana operasi perusahaan dibiayai melalui instrumen utang dan ekuitasnya (Olusola *et al.*, 2022).

Selain struktur modal, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh perencanaan pajak. Perencanaan pajak adalah strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengelola kewajiban pajaknya secara efisien, dan hal ini dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio utang terhadap modal, maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang yang harus dibayar baik dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Perusahaan dengan rasio hutang terhadap modal yang kecil akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari investor (Putra & Gantino, 2021). Perencanaan pajak yang efektif dapat membantu meminimalkan beban pajak perusahaan yang harus dibayar. Namun, perlu diingat bahwa perencanaan pajak harus dilakukan dengan sesuai dengan hukum yang berlaku. Penggunaan strategi pajak yang agresif atau ilegal dapat berisiko dan berpotensi merugikan reputasi perusahaan serta nilai perusahaan dalam jangka panjang. Perencanaan pajak dianggap sebagai investasi penting bagi pemegang saham karena berkurangnya beban pajak bagi perusahaan dan pemegang saham (Khaoula & Moez, 2019).

Kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, nilai perusahaan yang optimal perlu diperhatikan keputusan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berarti berapa banyak dividen yang harus dibayarkan dan kebijakan investasi berhubungan dengan berapa banyak investasi yang harus dihasilkan (Trong & Nguyen, 2021). Kebijakan dividen dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang didapatkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk biaya investasi perusahaan dimasa depan (Alifiani *et al.*, 2020). Kebijakan dividen harus seimbang dan mempertimbangkan kebutuhan investasi perusahaan untuk pertumbuhan masa depan. Terlalu agresif dalam kebijakan dividen dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan dalam jangka panjang. kebijakan dividen merupakan pesan yang dikirimkan perusahaan kepada perusahaan investor publik, yang secara langsung tercermin dalam harga saham perusahaan (Sheng *et al.*, 2020).

Selain struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen, ukuran perusahaan juga penting terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menggambarkan besar atau kecil suatu perusahaan yang ditentukan melalui total aset perusahaan (Permatasari & Khuzaini, 2019). Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang tidak boleh diabaikan oleh calon investor. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Semakin besar cakupan dan ukuran perusahaan, maka semakin

mudah pula memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses terhadap sumber pembiayaan eksternal yang semakin banyak sehingga memudahkan mereka memperoleh pembiayaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Ramadhan, 2020).

Penelitian terdahulu mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Putra & Kefi (2021), memberikan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Rachmadevi *et al.*, (2023), Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi beban utang perusahaan, maka nilai perusahaan di mata para investor juga semakin tinggi karena dianggap memiliki prospek yang baik dengan memberikan pengembalian atau return saham dimasa depan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Rahmawati *et al.*, (2021), bahwa struktur modal secara positif dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Perusahaan perlu melakukan analisis yang cermat untuk menemukan keseimbangan yang tepat antara utang dan ekuitas, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti biaya modal, risiko keuangan, dan fleksibilitas operasional. Dengan memilih struktur modal yang efisien, perusahaan dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Putri (2019), memberikan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Avista *et al.*, (2021), menunjukkan bahwa struktur

modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu membuat perusahaan berkinerja dengan lebih baik sehingga tidak meningkatkan nilai suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Iriyanti *et al.*, (2022), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal tidak terlalu mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan manfaat dan juga biaya yang timbulkan akibat penggunaan hutang yang berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Putri (2019), menunjukkan hasil perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Pramudya & Herutono (2022), menunjukkan hasil bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti semakin perusahaan melakukan perencanaan pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Christiani *et al.*, (2022), menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya Tarif Pajak Efektif maka diikuti dengan meningkatnya nilai laba per saham yang dimana akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Novita *et al.*, (2021), menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berapapun beban pajak perusahaan yang dibayarkan setiap tahun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Atun (2022), menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh

negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dengan melakukan perencanaan pajak sebesar-besarnya akan memberikan sinyal kurang baik bagi pihak aparat pajak khususnya. Aparatur pajak akan mencurigai hal tersebut karena perusahaan akan dianggap tidak taat terhadap kewajiban perpajakannya. Hal ini yang sering menjadi salah arti bagi sebagian orang yang menganggap perencanaan pajak selalu memberikan dampak kurang baik bagi perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Silaturahmi & Novitasari (2022), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian dari Rahmawati *et al.*, (2021), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Sari (2023), juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila perusahaan membagikan dividen dengan skala besar maka akan membuat investor sejahtera karena mendapatkan dividen dari perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen memberikan makna terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita *et al.*, (2021), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Putri (2019), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak membuat perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Maharani *et al.*, (2024),

menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dengan teori ketidak relevanannya dividen. Adanya asumsi-asumsi yang digunakan dalam teori ini dapat dikatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham atau nilai perusahaan. Hal itu ditunjukkan meskipun nilai DPR meningkat, namun nilai perusahaan malah justru mengalami penurunan.

Keunggulan dari ukuran perusahaan adalah kemampuannya untuk mengukur skala operasi, sumber daya, dan pengaruh sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk indikator kesehatan finansial, daya saing, dan potensi pertumbuhan. Selain itu, ukuran perusahaan dapat menjadi faktor penting dalam analisis risiko dan pengambilan keputusan investasi. Ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan potensi keuangan dan operasional yang lebih besar, namun juga memperkuat dampak variabel penting seperti struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebagai variabel moderasi, keunggulan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi antara variabel independen dan dependen dalam sebuah model atau analisis. Variabel moderasi adalah variabel yang memengaruhi pengaruh antara variabel independen dengan dependen.

Perbedaannya dengan penelitian yang sebelumnya adalah peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023 sebagai subjek penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor pada tahun 2017 hingga 2021 yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Terdapat juga perubahan pada variabel-variabel, dimana struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang mencerminkan skala dan kompleksitas operasionalnya, serta diperkirakan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen yaitu struktur modal, perencanaan pajak, kebijakan dividen dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu variabel struktur modal, perencanaan pajak, kebijakan dividen pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih tidak konsisten, maka peneliti menguji ulang dengan menambahkan variabel ukuran modal sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi antara variabel independen dengan variabel dependen. Ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan potensi keuangan dan operasional yang lebih besar, namun juga memperkuat dampak variabel penting seperti struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka penelitian ini mengajukan judul “Pengaruh Struktur Modal, Perencanaan Pajak dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023)”.

B. Batasan Masalah

Pembatasan pada suatu masalah umumnya untuk terhindar dari penyimpangan masalah supaya penelitian berjalan terarah dan lebih mudah

dalam ulasan sehingga tujuan daripada penelitian tercapai. Beberapa batasan permasalahan sebagai berikut ini :

1. Objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian yang diambil 5 periode pada tahun 2019-2023.
2. Data laporan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah di publikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Variabel yang dibahas pada penelitian ini yaitu variabel independen ada struktur modal, perencanaan pajak, kebijakan dividen dengan variabel moderasinya yaitu ukuran perusahaan.
4. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji secara empiris ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai pengaruh struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah untuk memperluas pandangan teoritis tentang

variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Sebagai pertimbangan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan beberapa variabel independen yang telah terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan harga saham dan menarik investor untuk berinvestasi lebih banyak lagi, dan perusahaan dapat bertumbuh kembang.

b. Bagi investor dan calon investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan investor dan variabel-variabel apa yang diperhatikan apabila ingin melakukan investasi pada saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembelajaran dan referensi tentang nilai perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi rujukan pada peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.