

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, semakin banyak perusahaan – perusahaan yang berdiri di Indonesia. Banyaknya perusahaan-perusahaan yang berkembang di masa sekarang membuat persaingan menjadi semakin sulit. Baik perusahaan yang bergerak dibidang jasa maupun dibidang perdagangan terus berusaha meningkatkan usahanya agar dapat terus berkembang. Hal ini tentunya membuat para investor semakin sulit untuk memutuskan dimana seterusnya menanamkan saham yang dapat memberikan banyak keuntungan di masa depan. Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis menjadi pemicu yang kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai terbaik untuk perusahaan yang dipimpinannya. Baik buruknya nilai perusahaan akan berdampak terhadap nilai pasar perusahaan dan mempengaruhi minat investor untuk menanam atau menarik investasinya dari sebuah perusahaan.

Salah satu sektor keuangan yang mempunyai potensi untuk terus dikembangkan adalah sektor pasar modal. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Suryadi, 2020). Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat – surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek – proyeknya.

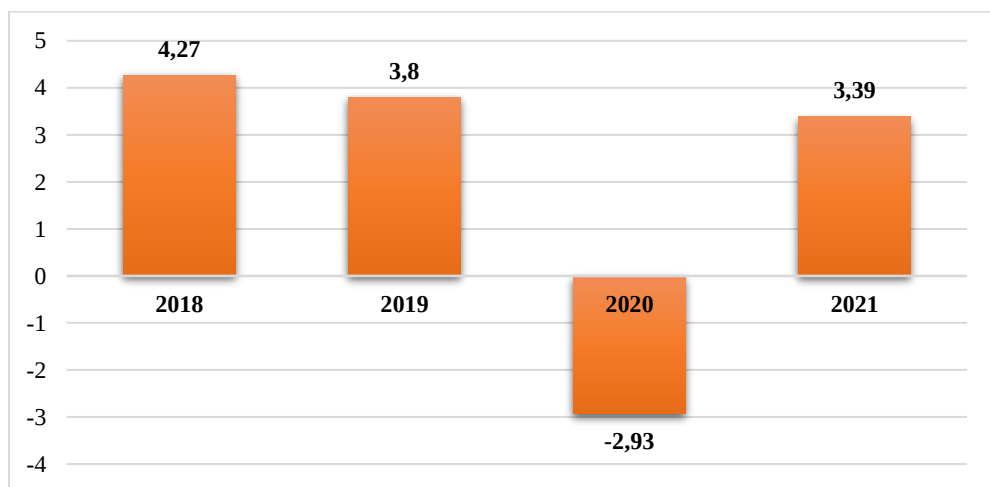
Aktivitas investasi untuk beberapa perusahaan merupakan unsur yang paling penting dari operasi perusahaan dan penilaian kinerja perusahaan. Dalam aktivitas investasi perusahaan memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan insentif bagi para pemegang saham, sedangkan tujuan perusahaan dalam jangka pendek adalah memaksimalkan laba yang diperoleh melalui sumber daya secara efisien. Dalam investasi, investor memiliki standar tertentu untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Salah satu hal yang dipertimbangkan investor sebelum melakukan investasi adalah nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan juga akan memberikan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV). Brigham dan Houston (2015:152) menyebutkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) adalah nilai yang diberikan oleh investor atau bagaimana seorang investor menilai suatu emiten. Dengan mengetahui nilai PBV, investor bisa memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dengan resiko yang rendah. Perbandingan rasio ini diperoleh dari nilai *book value* dari perusahaan tersebut. Nilai PBV pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021 dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 berikut ini merupakan rata-rata nilai perusahaan berdasarkan *price book value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur mulai dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.

Tabel 1.1
Rata – Rata *Price To Book Value* (PBV), Sampel Indeks Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2019-2021



Sumber : Badan Pusat Statistik (2022)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata – rata seluruh perusahaan manufaktur pada periode 2018-2021 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 nilai perusahaan mengalami kenaikan 4,27, tahun 2019 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,80, pada tahun 2020 mengalami penurunan drastis sebesar -2,93, pada tahun 2021 mengalami kenaikan kembali menjadi sebesar 3,39.

Fluktuasi data diatas mengalami kontraksi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar -2,93. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2020 mengalami deflasi atau penurunan drastis yang menyebabkan pergerakan yang kurang stabil. Perubahan yang terjadi dipengaruhi oleh adanya pandemi Covid-19, namun seiring pulihnya COVID-19 pada tahun 2021 perekonomian mengalami kenaikan sebesar 3,39.

Umumnya pertumbuhan perusahaan yang baik mempunyai rasio *price to book value* lebih besar dari 1. *Rasio price to book value* lebih besar dari 1 memiliki arti bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai buku perusahaan, atau dengan kata lain semakin tinggi rasio *price to book value*, maka pasar akan semakin percaya pada prospek perusahaan tersebut. Kemudian pasar akan memberikan informasi sehingga investor mendapat sinyal dari informasi pasar yang akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Badan Pusat Statistik, 2022).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan dan nilai investor terhadap keberhasilan perusahaan untuk memanfaatkan segala sumber daya yang dimiliki perusahaan (Putri dkk, 2021). Nilai perusahaan menjadi acuan investor dalam mengukur seberapa besar nilai suatu perusahaan yang akan menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Awulle dkk, 2018). Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dianggap mampu menghasilkan tingkat *return* yang tinggi juga, hal tersebut yang disukai oleh investor.

Penurunan nilai perusahaan dalam sektor manufaktur dapat tergambarkan dalam perubahan laba perusahaannya. Terjadinya penurunan laba tersebut mengindikasikan adanya penurunan nilai perusahaan yang harus segera diatasi agar kepercayaan investor dan calon investor tidak menurun sehingga investor dan calon investor tidak beralih kepada perusahaan lain yang memiliki prospek yang lebih baik kedepannya dan kesempatan perusahaan mendapatkan investor baru tidak akan berkurang. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa

faktor diantaranya yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan, dan perencanaan pajak. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Astuti dan Yadnya (2019), Tambunan dkk, (2019), Weny dkk, (2020), Muharramah dan Hakim (2021) serta Tambahani dkk, (2021).

Menurut Azhari (2018) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Fitri (2018) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Profitabilitas yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang tentunya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Astuti dan Yadnya (2019) serta Jamaluddin dan Faroji (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda yang dilakukan oleh penelitian Stevanio dan Ekadjaja (2021) serta Rukmawanti dkk, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda pula yang dilakukan oleh penelitian Wicaksono dan Mispiyanti (2020) serta Tandanu dan Suryadi (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan

menggunakan utang keuangan (*financial leverage*). Ashari (2018) menjelaskan bahwa sejauh pembayaran bunga bisa digunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan utang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Sebaliknya pada titik tertentu penggunaan utang tidak menguntungkan bila terjadi kebangkrutan dan perbedaan *personal tax* dan utang, dengan demikian peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Tambunan dkk, (2019) serta Apriliyanti dkk, (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda yang dilakukan oleh penelitian Mentari dan Idayati (2021) serta Hertina dkk, (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda pula yang dilakukan oleh penelitian Keintjem dkk, (2020) serta Umaroh (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Menurut Suryadi (2020) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:145). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik oleh investor. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi hutang lancar. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Weny dkk, (2020) serta Choirul dkk, (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda yang dilakukan oleh penelitian Dewi dan Abundanti (2019) serta Simamora dkk, (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda pula yang dilakukan oleh penelitian Sugiyanto dan Setiawan (2019) serta Tandanu dan Suryadi (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dibedakan menjadi beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil . Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan (Nurminda dkk, 2017). Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba yang lebih banyak. Menurut Priliyadi, dkk (2020) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharramah dan Hakim (2021) serta Dewi dan Ekadjaja (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda yang dilakukan oleh penelitian Ramdhonah dkk, (2019) serta Azizah dan Widyawati (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda pula yang dilakukan oleh penelitian Ukhriyawati

dan Dewi (2019) serta Laksono (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Menurut Fadhila dan Hasibuan (2018) perencanaan pajak adalah salah satu cara yang dapat dimanfaatkan oleh wajib pajak dalam melakukan manajemen perpajakan usaha atau penghasilannya, namun perlu diperhatikan bahwa perencanaan pajak yang dimaksud adalah perencanaan pajak tanpa melakukan pelanggaran konstitusi atau Undang-Undang Perpajakan yang berlaku. Apabila perencanaan pajak dilakukan dengan baik maka semakin tinggi perencanaan pajak akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Tambahani dkk, (2021) serta Kartika (2021) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda yang dilakukan oleh penelitian Hendra dan Erinos (2020) serta Amanda dan Atiningsih (2019) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda pula yang dilakukan oleh penelitian Fadilah dan Afriyenti (2020) serta Romadhina dan Andhitiyara (2021) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas adanya fenomena yang menarik untuk dikaji kembali serta hasil-hasil penelitian yang masih beragam, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

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

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021 ?
- 2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021?
- 3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021?
- 5) Apakah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021

- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2019-2021

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang berarti dalam aspek teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut.

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan kontribusi dalam memperkaya dan menambah referensi dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan dan perencanaan pajak dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi serta bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal dan bagi perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan yang baik menurut perusahaan masing – masing serta untuk lebih mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan dan perencanaan pajak serta pengaruhnya terhadap perusahaan manufaktur.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Signal)

Menurut Jamaan dan Suryani (2015) menjelaskan bahwa *signalling* teori memberikan gambaran terjadinya asimetri informasi diantara setiap perusahaan dengan berbagai pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk menggunakan hutang melebihi target struktur modal yang normal.

Signalling teori adalah salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan,

terutama bagi pihak investor terhadap laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akutansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, dan informasi non-akutansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan, baik pihak dalam maupun pihak luar (Priyani, 2018). Menurut Djoko (2014), jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan menjadikan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, muncul pertanda atau sinyal (*signaling*).

2.1.2 *Trade of Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2019:31) *trade-off theory* merupakan dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui hutang. Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Menurut Myers (2001) menjelaskan bahwa *trade-off theory* adalah perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana perencanaan pajak (*tax planning*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan

keuangan adalah biaya kebangkrutan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam teori ini menjelaskan tentang seberapa banyak hutang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Apabila penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Hal ini menjelaskan bahwa sebuah perusahaan yang struktur modalnya keseluruhan menggunakan hutang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat mengidentifikasi seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan, sehingga nilai perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan akan mengidentifikasi kemakmuran pemegang saham (Widiyanti, 2016). Nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan dimasa depan (Wahyudi dkk, 2016).

Teori nilai perusahaan memandang perusahaan sebagai satu set kontak antara banyak pihak, dimana struktur keuangan perusahaan mempunyai pengaruh cukup besar terhadap nilai perusahaan (Sugiyanto,

2019). Teori nilai perusahaan adalah pembuat keputusan mempunyai reaksi yang sama maupun berbeda terhadap perusahaan yang menggunakan utang dalam struktur modalnya. Struktur modal memiliki tiga komponen, yaitu (1) modal yang memiliki bunga utang, (2) modal saham biasa, (3) modal saham preferen. Variabel – variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah biaya modal (*cost of capital*) dan biaya utang (*cost of Debt*).

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar – besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansi tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing – masing perusahaan berbeda (Deriyarso, 2014).

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan dua metode yaitu menggunakan *Tobins'Q* dan *Price Book Value*. Kedua rasio ini menggambarkan penilaian investor terhadap perusahaan secara keseluruhan. *Rasio Tobins'Q* dapat menjadi proksi nilai perusahaan yang baik dari segi investasi. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *price book value* yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dengan menggunakan rasio ini manajemen

dapat mengetahui tanggapan investor terhadap investor kinerja dan prospek (Himawan dan Cristiawan, 2016).

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan kinerja keuangan yang baik, akan memiliki kepercayaan yang tinggi untuk menginformasikan kepada *stakeholder*, karena perusahaan mampu menunjukan kepada mereka bahwa perusahaan dapat memenuhi harapan mereka terutama investor dan kreditor (Himawan dan Christiawan, 2016). Khafid (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi memiliki kinerja keuangan yang kuat sehingga berkemampuan lebih untuk melakukan program tanggung jawab sosial dan lingkungan beserta pengungkapannya. Selain itu, dalam pembuatan sebuah laporan memerlukan biaya yang besar. Sehingga kita dapat berasumsi bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki laba yang besar, ia mampu melakukan pengungkapan lebih luas dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang lebih kecil.

Bagi perusahaan yang berorientasi laba, profitabilitas adalah elemen penting (Susanti, 2016). Profitabilitas adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur efisien penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan). Mungkin juga efisiensi ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Profitabilitas merupakan

kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan.

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba. *Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.1.5 Kebijakan Hutang

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan. Didalam kebijakan ini perusahaan menentukan besarnya kebutuhan pendanaan yang dibiayai oleh hutang. Perusahaan lebih banyak menggunakan kebijakan utang karena lebih aman

daripada harus menerbitkan saham baru. Maka dari itu, semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan. Terdapat teori yang berhubungan dengan hutang dan struktur modal, yakni *trade-off theory* dan *pecking order theory*. *Trade-off theory* menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dari memanfaatkan penggunaan utang secara seimbang. *Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:151), kebijakan hutang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dan yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan ulang.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang

saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden (Rini, 2015).

2.1.6 Likuiditas

Kinerja keuangan yang diasumsikan dengan rasio likuiditas menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal Neraca dibuat (Rahardjo, 2009:12). Kewajiban atau uang jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari aktiva lancar yang juga berputar dalam jangka pendek.

Nilai perusahaan yang diperoleh atas kegiatan operasional selama beberapa tahun ditentukan atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena hal ini berarti kesejahteraan perusahaan beserta pemilik juga semakin meningkat. Rasio likuiditas yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari segi kewajiban dapat mempengaruhi penilaian masyarakat khususnya investor dalam rangka memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk menanamkan modal. Apabila perusahaan masih memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (periode satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid dengan demikian investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, jika suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula

kewajiban perusahaan yang ditanggung dengan aktiva lancar, dengan demikian kepercayaan masyarakat juga semakin meningkat, hal ini berarti nilai perusahaan juga semakin bagus (Luthfiana, 2018).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, log size, harga pasar saham, dan lain – lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata – rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain - lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Putra dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran deviden yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Wahyudi dkk, 2016).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan di suatu perusahaan, Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang

besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.8 Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak memiliki peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Pajak adalah beban bagi suatu perusahaan yang berperan sebagai pengurang laba. Perencanaan pajak yang baik akan meminimalisir beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Dalam melakukan perhitungan dan pembayaran pajak, perusahaan biasanya melakukan upaya-upaya agar beban yang ditimbulkan dari pajak dapat ditekan seminimal mungkin untuk memperoleh peningkatan laba bersih setelah pajak, dimana peningkatan laba bersih setelah pajak akan berdampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perencanaan pajak dapat digunakan dalam membantu meminimalkan pajak yang harus dibayarkan. Menurut Fadhila & Hasibuan (2018) perencanaan pajak yaitu awal mula ketika melakukan manajemen pajak. Ada tiga hal penting yang wajib dipertimbangkan dalam perencanaan pajak, yaitu masuk akal secara bisnis, bukti pendukung memadai dan yang

terpenting tidak melanggar aturan perpajakan (Irawan & Rioni, 2020). Perencanaan pajak adalah cara mengatur pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak sebagaimana bagusnya agar utang pajak yang dibayarnya itu seminimal mungkin, selama dianggap baik oleh peraturan perpajakan maupun undang-undang (Oditama, 2016). Perusahaan melakukan efisiensi pajaknya dengan perencanaan pajak dan perusahaan bisa memperluas produktivitasnya juga kemampuan kerja untuk keberlangsungan hidup jika dilakukan efisiensi pajak. Apabila perencanaan pajak dilakukan dengan baik maka semakin tinggi perencanaan pajak akan semakin tinggi nilai perusahaan. Menghasilkan keuntungan melalui pembayaran pajak yang rendah membuat perusahaan mendapat laba yang besar, sehingga dapat menggambarkan bahwa nilai perusahaan meningkat jika perusahaan mendapat laba yang besar (Dewanata & Achmad, 2017).

Alat ukur yang dapat digunakan pada perencanaan pajak adalah *book tax difference* (BTD). *Book tax difference* (BTD) adalah perbedaan pendapatan komersil dengan pendapatan setelah pajak terhadap rata-rata aktiva perusahaan dan aktivitas *Tax Shelter* yang perhitungannya menggunakan perhitungan yang dikembangkan. *Book tax difference* yang merupakan perbedaan jumlah laba yang dihitung berdasarkan akuntansi dengan jumlah laba yang dihitung berdasarkan pajak terhadap nilai rata-rata aktiva, diharapkan dapat menggambarkan kegiatan perencanaan pajak. Perencanaan pajak yang tinggi dan baik yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalkan pajak terutang untuk dibayarkan perusahaan dan jika

pajak yang dibayar perusahaan rendah maka laba perusahaan yang tinggi akan semakin tinggi maka dari itu semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Tambunan dkk, (2019) menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi di BEI. Variabel independen yang digunakan keputusan investasi dan kebijakan hutang sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 yang berjumlah 30 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *regresi linier berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti pengaruh dari variabel perencanaan pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti dkk, (2019) menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan kebijakan

hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 yang berjumlah 128 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 116 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *regresi linier berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, peluang investasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dan lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variabel perencanaan pajak dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Yadnya (2019) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 yang berjumlah 113 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 111 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah

regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dan lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variabel perencanaan pajak dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk, (2020) menguji pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. Variabel independen yang digunakan likuiditas dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018 yang berjumlah 5 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik pengumpulan data dengan jumlah sampel 20 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan serta lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti

pengaruh dari variable perencanaan pajak, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sinta dan Agustin (2020) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, likuiditas dan ukuran Perusahaan sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 yang berjumlah 159 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 53 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *regresi linier berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan serta lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variable perencanaan pajak, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tambahani dkk, (2021) menguji pengaruh perencanaan pajak (*tax planning*) dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai Perusahaan (studi kasus perusahaan manufaktur yang Terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017 - 2019). Variabel independen yang digunakan perencanaan pajak (*tax planning*) dan Penghindaran pajak (*tax avoidance*) sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi

penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 yang berjumlah 20 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi data panel, gabungan *time series* dan *cross section*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh perencanaan pajak (*tax planning*) terhadap nilai perusahaan dan lokasi penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variable kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2021) menguji pengaruh perencanaan pajak dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel independen yang digunakan perencanaan pajak dan kinerja keuangan sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yang berjumlah 60 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 50 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis data asosiatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dan lokasi penelitian yang dilakukan Bursa Efek Indonesia sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variable kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Faroji (2021) menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2017-2019). Variabel independen yang digunakan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 yang berjumlah 21 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 21 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variable perencanaan pajak, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Muharramah dan Zulman (2021) menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sedangkan Variabel dependen adalah nilai

perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh Property pada sektor Property, Real estate, dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 yang berjumlah 8 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 8 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan leverage dan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan penelitian yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian tidak meneliti pengaruh dari variable perencanaan pajak, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Choirul dkk, (2021) menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan likuiditas dan profitabilitas sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. . Populasi penelitian adalah seluruh makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020 yang berjumlah 20 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel 17 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti pengaruh dari variable perencanaan pajak, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.