

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi menimbulkan banyak perkembangan pada perusahaan di Indonesia. dimana perkembangan ini dapat dilihat dengan munculnya perusahaan-perusahaan baru di Indonesia, hal ini menyebabkan perusahaan yang telah lama berdiri memiliki persaingan baru yang semakin kompetitif untuk dapat bertarung dan bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya (Fabian & Wijaya, 2024).

Perusahaan merupakan suatu lembaga atau organisasi yang dijalankan dan didirikan untuk menyediakan barang atau jasa dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat serta mencapai keuntungan maksimal (Wardhani et al., 2021). Persaingan yang ketat antara perusahaan manufaktur menjadi pemicu peningkatan kinerja perusahaan masing-masing, tujuannya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019).

Dalam upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, maka perusahaan perlu meningkatkan kualitas perusahaan untuk menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Cristofel & Kurniawati, (2021) menjelaskan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai cerminan atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan dan harapan perusahaan di masa mendatang.

Dalam mencapai nilai perusahaan yang maksimal, perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik yang dapat terlihat dalam laporan posisi keuangannya. Adapun definisi dari nilai perusahaan yang dijelaskan oleh (Dylana Pricillia Anatasya et al., 2023) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk dari tingkat keberhasilan perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercatat maka dapat menggambarkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi dimana tingkat kesuksesan perusahaan di mata para investor sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut.

Beberapa perusahaan manufaktur di sektor *basic materials* mengalami tekanan besar terhadap nilai pasar mereka karena fluktuasi harga komoditas akibat penurunan permintaan. Dikutip dari (bisnis.com, 2022) Tren harga komoditas menekan kinerja indeks sektoral *basic materials* pada awal tahun 2022. Kenaikan harga rata-rata komoditas merupakan sentimen negatif bagi emiten sektor *basic materials* karena kenaikan harga komoditas akan turut meningkatkan biaya produksi bagi emiten dalam sektor *basic materials* karena sebagian besar emiten di dalamnya merupakan perusahaan industri manufaktur.

Pada paruh pertama 2023 mencatat seluruh sektoral kompak memerah akibat penurunan seluruh indeks sektoral yang menyeret Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 2,14% ke posisi 6.641,81. Saham sektor barang baku yang tercatat dalam IDX sektor *basic materials* menjadi salah satu indeks dengan penurunan terdalam yakni sebesar 5,69% sejak awal tahun 2023 dan hanya kalah dari sektor energi dan infrastruktur.

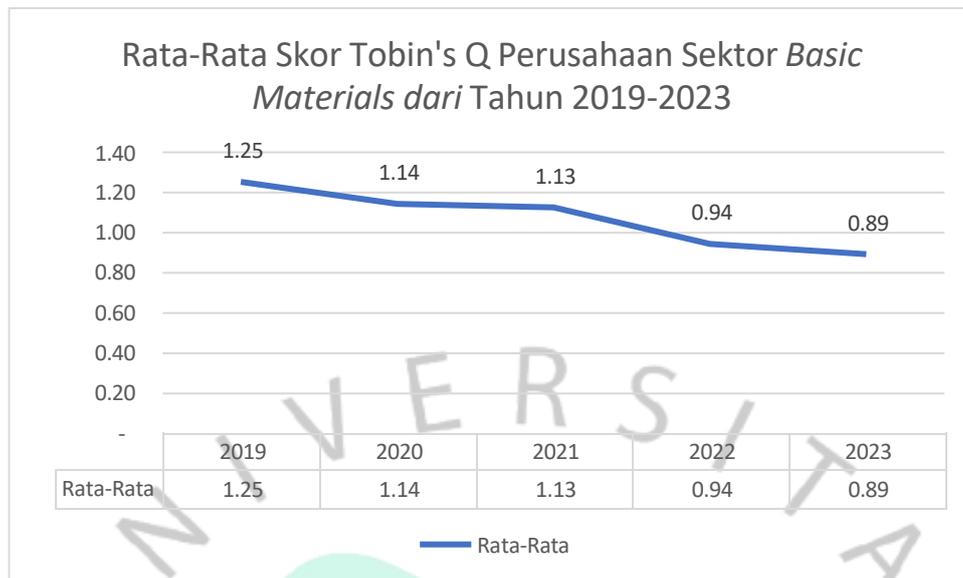
Pemberitaan lain terkait tekanan terhadap nilai perusahaan-perusahaan di sektor *basic materials* juga dilansir oleh (kontan.co.id, 2024), kanal pemberitaan tersebut menjelaskan terkait laju saham di sektor barang baku (*basic material*) masih tertinggal dengan laju minus 4,57% dan menjadi indeks sektoral dengan penurunan paling dalam setelah IDX sektor *tecnology*.

Salah satu pakar menjelaskan faktor penurunan laju saham emiten sektor ini salah satunya disebabkan karena adanya ketidakstabilan geopolitik atas konflik yang terjadi di Ukraina dan Timur Tengah. Hal ini menimbulkan gangguan dalam rantai pasokan dan berdampak pada

pergerakan harga komoditas yang menjadi isu sensitif bagi segmen bisnis ini.

Puncaknya pada Mei 2024, Bursa Efek Indonesia (BEI) mengumumkan daftar pemindahan emiten dari papan utama ke papan pengembangan. Dari 109 emiten yang turun kelas, mayoritas berasal dari sektor *basic materials* dan konsumen non-siklikal yang masing-masing sebesar 17,43% atau 19 emiten. Mekanisme perpindahan bagi perusahaan tercatat dari papan utama atau papan ekonomi baru ke papan pengembangan bertujuan untuk lebih memberikan klasifikasi yang jelas ke investor mengenai kondisi perusahaan (Bisnis.com, 2024).

Dengan semua pemberitaan yang ada maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada sektor *basic materials* sangat tidak stabil, terlebih ketika salah satu faktor yang menyebabkan fluktuasi nilai pasar emiten sektor ini terganggu yang dibuktikan dengan ketidakstabilan harga komoditas akibat Covid-19 maupun konflik geopolitik yang menyebabkan rantai pasokan terganggu atau lumpuh yang berakhir pada kenaikan biaya bahan baku dan menurunnya jumlah permintaan, terlebih mayoritas perusahaan sektor *basic materials* sangat rentan akan perubahan harga komoditas yang berpengaruh kepada penurunan harga jual saham perusahaan dan secara tidak langsung juga menurunkan nilai perusahaan tersebut.



Gambar 1. 1 Grafik Rata-rata Skor Tobin's Q

Sumber: Data Diolah

Berlandaskan pada fenomena yang sudah di jelaskan sebelumnya dan di tambah dengan data grafik dari *Gambar 1.1* yang diolah mandiri oleh peneliti sehingga dapat disimpulkan bahwa tren penurunan nilai perusahaan sektor *basic materials* dapat dikatakan sangat masif.

Hal ini dibuktikan dengan fenomena dari sumber berita yang menginformasikan bahwa setiap tahun mulai dari tahun 2022-2024 menjelaskan bahwa perusahaan atau emiten sektor barang baku (*basic materials*) selalu berada dalam peringkat 3 besar terbawah dari sektor emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan sektor energi dan infrastruktur.

Fenomena di atas juga menjelaskan bahwa emiten sektor *basic materials* sangat rentan terpengaruh faktor eksternal dalam hal ini adalah harga komoditas, hal ini dapat terjadi karena mayoritas emiten sektor *basic materials* merupakan emiten atau perusahaan berada pada kegiatan industri manufaktur dimana pengaruh harga komoditas dapat mempengaruhi biaya produksi yang semakin meningkat sedangkan tren permintaan semakin menurun.

Di tambah dengan faktor lain yang menyebabkan fluktuasi harga komoditas yaitu pandemi Covid-19 dan ketidakstabilan geopolitik dunia yang mengakibatkan meningkatnya biaya bahan baku dan menurunnya permintaan karena meskipun perusahaan sektor *basic materials* mayoritas adalah perusahaan manufaktur namun barang yang di jual bukan merupakan barang kebutuhan primer sehingga konsumen cenderung memilih kebutuhan yang lebih berguna apalagi di tengah pandemi yang saat itu sempat membuat perekonomian dunia lumpuh.

Pada *Gambar 1.1* juga menjelaskan dalam penelitian 5 tahun kebelakang, peneliti mengolah data nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q dan mendapatkan hasil rata-rata tahunan perusahaan sektor *basic materials* seperti yang ada pada *Gambar 1.1* yang menunjukkan kesamaan dengan fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya dimana tren nilai perusahaan sektor *basic materials* menunjukkan adanya penurunan yang signifikan dimana pada tahun 2019 sektor *basic materials* mencatatkan rata-rata nilai Tobin's Q dengan skor 1.25 sedangkan skor paling bawah atau paling rendah didapatkan pada tahun 2023 yang hanya mencatatkan 0.89%.

Hal ini mendukung argumentasi berdasarkan fenomena yang telah di paparkan bahwa tren yang menunjukkan nilai perusahaan sektor *basic materials* cenderung terus menurun dari waktu ke waktu dimana salah satu penyebabnya yaitu fluktuasi harga komoditas dan pengaruh eksternal yang tidak terduga seperti pandemi Covid-19 dan ketidakstabilan geopolitik.

Salah satu aspek yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu perencanaan pajak (*Tax Planning*). Menurut (Tambahani et al., 2021) pajak merupakan beban yang dibebankan kepada perusahaan yang berperan sebagai pengurang laba, sedangkan perencanaan pajak merupakan strategi yang diterapkan dalam mengelola pajak guna mengoptimalkan beban pajak secara sah dan efisien. Tindakan ini dapat diartikan sebagai upaya sistematis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak perusahaan namun tanpa melanggar regulasi dan peraturan yang berlaku.

Dengan menerapkan perhitungan serta pembayaran pajak yang tepat, perusahaan dapat mengurangi beban pajak yang dibebankan kepada perusahaan serta dapat meningkatkan laba bersih setelah pajak perusahaan. Peningkatan laba bersih dapat menjadi salah satu pemicu daya tarik calon investor baru dan meningkatkan kepercayaan investor lama terhadap perusahaan tersebut. Meningkatnya jumlah investor membuat nilai dari suatu perusahaan tersebut juga dapat ikut meningkat karena adanya citra baik yang dipancarkan oleh perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, penerapan strategi perencanaan pajak menjadi suatu keharusan setiap perusahaan untuk berlomba meningkatkan reputasi dan nilai setiap perusahaan selama strategi perencanaan tersebut sesuai dengan regulasi pemerintah dan peraturan perundangan.

Setiap tarif pajak efektif perusahaan dinilai dari indikator nominal yang mendekati nol. Christiani et al., (2021) menjelaskan bahwa tarif pajak efektif yang rendah mengindikasikan bahwa keuntungan setelah pajak yang diterima perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan jumlah laba sebelum pajaknya, dan sebaliknya. Salah satu upaya untuk menjaga nilai perusahaan yaitu dengan melakukan perencanaan pajak. Semakin baik suatu perusahaan dapat memaksimalkan kegiatan perencanaan pajaknya maka semakin baik pula perusahaan dapat meminimalkan beban pajaknya.

Penelitian terdahulu yang membahas mengenai perencanaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh (Khairunnisa & Lubis, 2023); (Muslim & Junaidi, 2020); serta (Romadhina & Andhitiyara, 2021) menjelaskan bahwa Perencanaan Pajak (*Tax Planning*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christiani et al., 2021); (Hardianti et al., 2024); serta (Tambahani et al., 2021) menjelaskan bahwa *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Ristiyana et al., (2024) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing (hutang jangka panjang dan

jangka pendek). Struktur modal merupakan sesuatu yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Menurut Alipudin, (2019) keputusan dalam struktur modal mempunyai dua pilihan sumber dana perusahaan, yaitu sumber dana yang berasal dari modal sendiri serta sumber dana yang bersal dari modal asing dalam bentuk hutang, keduanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan sampai pada titik tertentu, yang mana bila perusahaan melewati batas maksimalnya justru akan menurunkan nilai perusahaan tersebut (Yanti & Darmayanti, 2019).

Peneliti menyimpulkan jika perusahaan tidak cermat dalam mengatasi keputusan struktur modal dan hanya membiasakan diri dengan hutang perusahaan yang menumpuk tanpa strategi dalam membayarkan hutang tersebut maka nantinya akan menjadi jebakan bagi perusahaan tersebut. Dimana hutang yang menumpuk akan mempengaruhi nilai perusahaan dan berisiko gagal bayar akibat biaya bunga dan pokok hutang yang tinggi.

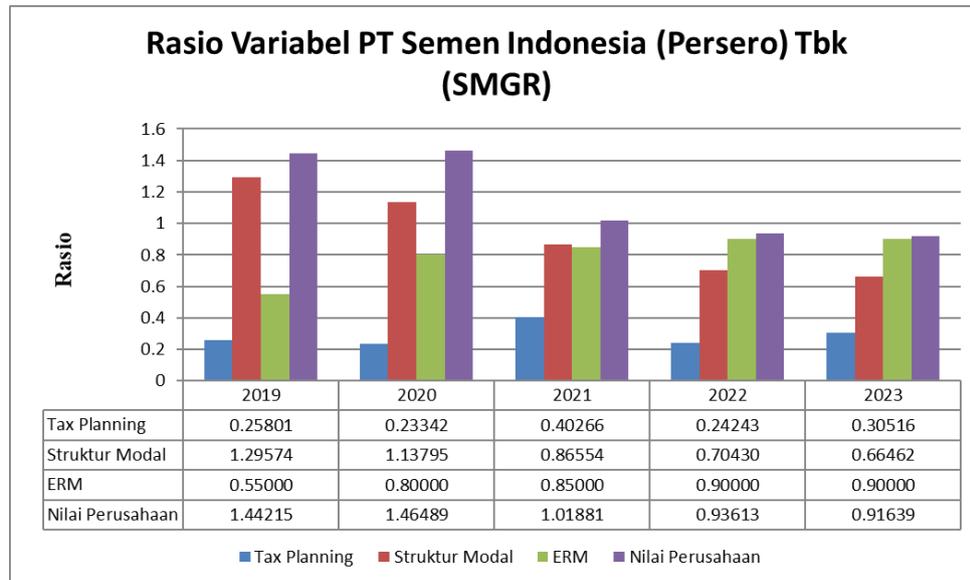
Beberapa studi penelitian sebelumnya terkait struktur modal juga kerap menunjukkan hasil yang berbeda yang dapat disebut juga sebagai *gap*. *Gap* yang terdapat pada variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh (Alipudin, 2019); (Mudjijah et al., 2019); dan (Yanti & Darmayanti, 2019) dimana ketiganya meneliti terkait struktur modal terhadap nilai perusahaan dan mendapatkan hasil berpengaruh, artinya variabel struktur modal yang mereka teliti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya, dijelaskan oleh penelitian dari (Fabian & Wijaya, 2024); (Wardhani et al., 2021); (Ristiyana et al., 2024); (Aviany & Rifandi, 2024); dan (Santosa et al., 2022). Mereka menemukan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang akan peneliti lakukan yaitu terkait manajemen risiko perusahaan (*Enterprise Risk Management*). Dalam menjalankan

kegiatan bisnis, perusahaan akan selalu dihadapkan dengan berbagai risiko yang akan datang. Devi et al., (2017) menjelaskan bahwa informasi terkait profil risiko perusahaan dan pengelolaan risiko merupakan informasi baik finansial dan nonfinansial yang sangat dibutuhkan oleh investor. Berbagai macam risiko yang muncul baik risiko internal seperti kenaikan biaya produksi maupun risiko eksternal perusahaan seperti permasalahan pandemi dan kenaikan harga komoditas dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan.

Peneliti menyimpulkan jika perusahaan hanya mementingkan cara menghasilkan laba tanpa memahami dengan benar terkait manajemen risiko yang baik akan mengalami kesulitan untuk mengatasi permasalahan tersebut. Hal ini membuktikan bahwa manajemen risiko perusahaan dapat meminimalisir efek negatif yang disebabkan oleh risiko yang terjadi serta memastikan tujuan perusahaan dapat tercapai. Faizah & Pujiono, (2022) menjelaskan bahwa serangkaian proses dalam *Enterprise Risk Management* (ERM) dimaksudkan untuk meminimalisir tingkat risiko perusahaan sampai batas wajar yang telah ditentukan sehingga dapat meningkatkan pengawasan risiko perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa studi menunjukkan beberapa hasil yang saling bertentangan. Hasil penelitian yang diungkapkan oleh (Anatasya et al., 2023); (Cristofel & Kurniawati, 2021); (Devi et al., 2017); dan (Listiani & Ariyanto, 2021) mendapatkan hasil bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ardianto & Rivandi, 2018); (Deffi et al., 2020); (Emar & Ayem, 2020); dan (Faizah & Pujiono, 2022) menyimpulkan bahwa ERM tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. 2 Rasio Variabel PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Sumber: Data Diolah

Untuk mendukung fenomena penurunan nilai perusahaan pada sektor *basic materials* yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti menambahkan satu bukti empiris berbentuk studi kasus pada salah satu perusahaan besar di subsektor semen, yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan kode SMGR. Perusahaan ini dipilih karena dapat mewakili perusahaan dengan skala operasi besar, sangat bergantung terhadap dinamika harga komoditas, serta ketersediaan data laporan tahunan yang konsisten selama periode 2019-2023.

Gambar 1.2 menunjukkan sebuah diagram yang memadukan empat indikator utama pada penelitian kali ini yaitu *tax planning* yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR), struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *enterprise risk management* yang diproksikan dengan *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMDI), serta Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Data diambil dan diolah dari laporan tahunan perusahaan, serta bentuk diagram yang berkelompok digunakan agar mempermudah setiap tahun dan setiap

variabel sehingga pembaca dapat langsung mengamati perubahan pada variabel-variabel tersebut.

Secara umum, tren nilai perusahaan SMGR menunjukkan penurunan atau pelemahan setelah tahun 2020. Dimana pada tahun 2019-2020 tren nilai perusahaan masih dinilai cukup tinggi, namun pada tahun 2021 terjadi penurunan yang cukup tajam dan terusa bergerak menuruh hingga tahun 2023. Pola ini sejalan dengan tekanan sektoral yang melanda perusahaan sektor *basic materials* dikarenakan meningkatnya harga komoditas, penurunan permintaan, serta ketidakpastian geopolitik global yang juga berdampak pada biaya energi dan logistik. Kondisi pasar yang menekan nilai perusahaan ini membuat investor lebih selektif dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan.

Dalam periode yang sama, rasio *tax planning* menunjukkan nilai yang fluktuatif. Rasio *tax planning* SMGR sudah sedikit membaik pada tahun 2020, namun rasio tersebut melonjak sangat tinggi pada tahun 2021 yang menandakan bahwa terjadi penurunan efektivitas perencanaan pajak pada perusahaan SMGR. Walaupun rasio perencanaan pajak kembali menurun pada tahun 2022, namun pada tahun 2023 rasio tersebut kembali naik. Ketidakstabilan ini memberikan sinyal bahwa strategi pengelolaan beban pajak perusahaan SMGR masih belum konsisten di setiap periodenya.

Berbeda dengan rasio *tax planning* yang mengalami fluktuasi, struktur modal SMGR justru memperlihatkan pola penurunan rasio utang (DER) secara bertahap dari tahun 2019-2023. Perusahaan tampaknya sedang melakukan penyeimbangan pembiayaan dengan mengurangi ketergantungan terhadap rasio hutangnya. Jika mengacu pada teori *trade-off*, penurunan tingkat hutang dapat mengurangi risiko finansial dan beban bunga, namun sekaligus juga dapat menurunkan manfaat *tax shield*. Fakta bahwa nilai perusahaan tetap menurun meskipun DER juga ikut menurun menimbulkan pertanyaan apakah struktur modal optimal yang direncanakan oleh perusahaan belum tercapai.

Indikator *enterprise risk management* (ERM) justru mengalami peningkatan yang sangat jelas dari skor 0.55 pada tahun 2019 menjadi 0.90 sejak tahun 2022 dan bertahan pada level yang sama di tahun 2023. Kenaikan skor ini mengindikasikan adanya penguatan tata kelola risiko perusahaan yang baik melalui kebijakan, proses identifikasi dan mitigasi risiko, maupun pengungkapan kepada para pemangku kepentingan. Dalam kerangka teori sinyal, peningkatan kualitas manajemen risiko seharusnya akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan lebih siap dalam menghadapi risiko yang ada. Namun ketika kenaikan ERM tidak dibarengi dengan pemulihan nilai perusahaan maka akan memunculkan dugaan bahwa pasar saham belum sepenuhnya menghargai atau mempertimbangkan upaya penguatan risiko perusahaan.

Jika keempat variabel dilihat secara bersamaan, tampak adanya ketidaksesuaian. Dapat dilihat bahwa ketika rasio nilai perusahaan dan struktur modal mengalami penurunan, justru berbanding terbalik dengan peningkatan rasio ERM dan rasio perencanaan pajak yang tidak stabil. Dengan demikian contoh studi pada SMGR berfungsi sebagai gambaran kasar yang memperlihatkan mengapa *tax planning*, struktur modal, dan *enterprise risk management* layak untuk dijadikan sebagai variabel independen dalam penelitian yang akan mencakup lebih banyak perusahaan sektor *basic materials*. Analisis dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kuat sekaligus dapat menutup kesenjangan hasil penelitian terdahulu yang masih inkonsisten.

Berdasarkan uraian pembahasan di atas, sehingga membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terbaru yang berguna untuk memberikan hasil pengujian terbaru terkait *tax planning*, *enterprise risk management*, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan guna mencari tahu apakah variabel yang akan di teliti nanti akan berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta peneliti juga ingin mengetahui hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang diurai, maka peneliti akan menentukan

tema penelitian ini dengan judul “**Pengaruh *Tax Planning*, Struktur Modal dan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa permasalahan utama dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah *tax planning*, struktur modal dan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan peneliti dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan membuktikan apakah *tax planning* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan membuktikan apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan membuktikan apakah *enterprise risk management* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan membuktikan apakah *tax planning*, struktur modal dan *enterprise risk management* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

a. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini menjadi dasar wawasan keterbaruan yang dapat menjadi studi literatur dan bahan pengujian maupun penelitian sejenis yang memakai variabel *tax planning*, *enterprise risk management*, struktur modal maupun nilai Perusahaan.

b. Bagi Universitas

Dengan dibuatnya penelitian ini, peneliti berharap bahwa hasil penelitian ini dapat digunakan dan dimanfaatkan kembali sebagai literatur tambahan bagi para mahasiswa yang ingin meneliti terkait variabel yang diteliti saat ini.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang terbaru yang dapat membantu perusahaan dalam mengetahui praktik nilai perusahaan yang didasari oleh *tax planning*, *enterprise risk management*, serta struktur modal. Dimana kebijakan risiko dan perencanaan pajak yang ditambah dengan kebijakan modal dapat membuat nilai Perusahaan meningkat akibat meningkatnya laba dan saham yang didapatkan dari *stakeholders*. Serta peneliti juga berharap penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam mempelajari variabel-variabel yang akan diteliti.