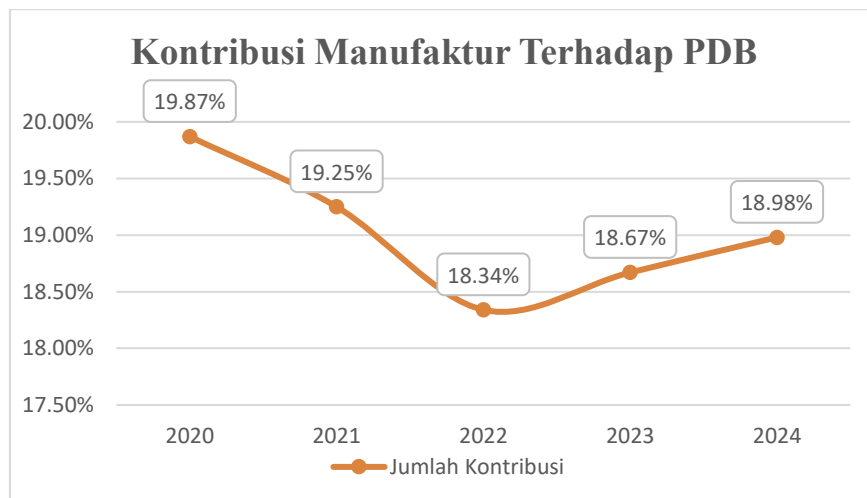


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan digitalisasi memicu perubahan pada berbagai hal, salah satunya sektor manufaktur. Inovasi teknologi yang semakin pesat mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitasnya, hal tersebut juga memicu akan ketatnya daya saing perusahaan untuk menarik investor. Sektor manufaktur juga memegang peran strategis dalam perekonomian suatu negara. Peran tersebut dibuktikan dengan adanya kontribusi perekonomiannya terhadap PDB. Menurut BPS, definisi dari Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai tambah dari unit usaha diperuntukkan sebagai pengukur atas perkembangan perekonomian di suatu negara.



Gambar 1.1 Tren Kontribusi Manufaktur Terhadap PDB 2020-2024

Sumber: Data diolah dari BPS (2025)

Dalam gambar 1.1, menunjukkan tren kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB pada tahun 2020-2024. Grafik tersebut menunjukkan bahwa sempat terjadi penurunan khususnya pada tahun terjadinya pandemi COVID-19 yang kemudian mulai naik secara bertahap. Pada tahun 2020 sektor manufaktur memberikan kontribusinya terhadap PDB

sebesar 19,87% yang kemudian menurun pada tahun 2021 sebesar 19,25% (Badan Pusat Statistik, 2021). Persentase tersebut juga menurun pada tahun 2022 sebesar 18,34%, namun selanjutnya menunjukkan tren kenaikan secara bertahap sebesar 18,67% di tahun 2023 dan 18,98% pada 2024 (Revanda, 2025). Kondisi tersebut menimbulkan tantangan tersendiri bagi sektor manufaktur guna mempertahankan prospek perusahaan agar dapat bertahan dan beradaptasi dengan perkembangan yang ada. Perusahaan sektor manufaktur membuktikan perkembangannya terkait kontribusi terhadap perekonomian negara dengan naiknya persentase pada 2022 hingga 2024.

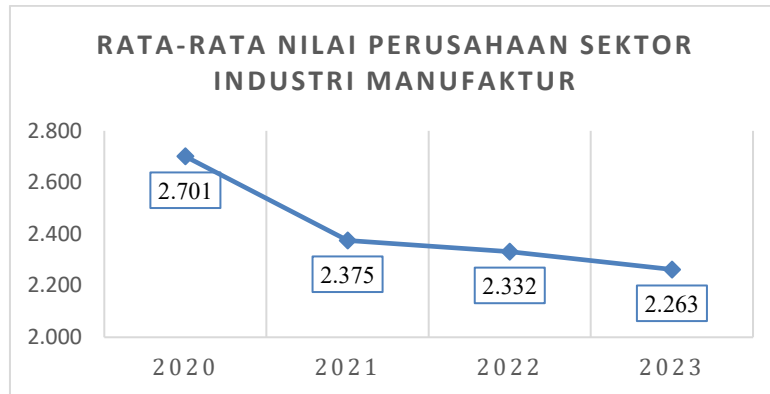
Peningkatan kontribusi perusahaan sektor manufaktur terhadap perekonomian juga didukung oleh data S&P Global terkait meningkatnya *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur di Indonesia (Adri, 2025). Standard & Poor's Global (S&P Global) merupakan perusahaan publik yang menyediakan analisis dan informasi keuangan dan mempunyai peran penting sebagai penyedia kredit independen kepada para pemangku kepentingan di seluruh dunia. S&P Global selalu menyediakan data *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur yang termasuk salah satu indikator ekonomi dalam mengukur aktivitas sektor perusahaan dan memberikan gambaran terkait kesehatan ekonomi suatu negara dengan penilaian seperti, indeks PMI di atas 50 menunjukkan ekspansi (pengembangan), sedangkan indeks PMI di bawah 50 menunjukkan kontraksi (penyusutan) (S&P Global, 2025).



Gambar 1.2 Tren PMI Manufaktur 2024

Sumber: Data diolah dari S&P Global (2025)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa PMI manufaktur di Indonesia meskipun sempat terjadi kontraksi pada bulan Juli hingga November, akhirnya mulai mengalami peningkatan lagi pada bulan Desember 2024 mencapai level 51,2 lalu terus meningkat pada Januari 2025 dengan level 51,9 dan menjadi nilai tertinggi se-negara ASEAN. PMI Manufaktur di atas 50 merepresentasikan bahwa sektor manufaktur sedang mengalami pertumbuhan. Tingginya level indeks tersebut membuktikan bahwa sektor manufaktur di Indonesia dapat kembali ekspansif disertai dengan meningkatnya daya saing yang ketat (Adri, 2025). Pemulihan dan pertumbuhan yang terjadi pada sektor manufaktur tidak hanya berdampak pada aktivitas produksi dan investasi, tetapi juga mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan terhadap keberlanjutan perusahaan. Meningkatnya kepercayaan tersebut dapat membuat nilai perusahaan berpotensi mengalami kenaikan juga, namun peristiwa nyatanya menunjukkan arah yang berbeda pada rata-rata nilai perusahaan sektor industri manufaktur pada 2020-2023.



Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di BEI Tahun 2020-2023

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Mengacu pada gambar 1.3, menunjukkan adanya tren rata-rata nilai perusahaan sektor industri manufaktur pada 2020 berada pada nilai 2,701 yang selanjutnya menunjukkan penurunan secara berkesinambungan hingga mencapai nilai 2,263 pada 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak menunjukkan adanya pemulihan pada periode tersebut. Kondisi ini berbanding terbalik dengan situasi yang diharapkan atas pemulihan dan pertumbuhan sektor manufaktur pada perekonomian yang menunjukkan adanya perbaikan. Peningkatan kontribusi terhadap PDB seharusnya menjadi sinyal pemulihan industri yang dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan karena kepercayaan investor meningkat. Hal ini mencerminkan adanya ketidaksesuaian antara pemulihan makroekonomi dengan persepsi atau performa pasar perusahaan. Adanya situasi tersebut mendorong agar efisiensi, inovasi, dan kinerja perusahaan terus ditingkatkan sehingga jangkauan pasar semakin luas dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Achyani dkk., 2024).

Nilai perusahaan ialah tolak ukur penting yang dijadikan investor atau pemangku kepentingan untuk mengevaluasi suatu prospek kinerja suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dianggap memberikan kemakmuran bagi pemangku kepentingan (Imronudin

dkk., 2022). Nilai perusahaan direpresentasikan oleh harga saham yang dimiliki. Semakin tinggi harganya mengindikasikan nilai perusahaan sedang meningkat pula. Meningkatnya nilai tersebut kemudian membuat investor lainnya tertarik untuk berinvestasi karena melihat prospek manajemen yang kuat (Achyani dkk., 2024). Adanya ketidaksesuaian pertumbuhan dan pemulihan sektor manufaktur dengan nilai perusahaan juga membuat manajemen harus dapat mempertimbangkan beberapa faktor untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat menstabilkan kondisi perusahaan.

Nilai perusahaan bergantung pada sejumlah faktor tertentu. Faktor pertama yaitu modal intelektual dalam mendukung inovasi SDM unggul, dimana dengan adanya SDM unggul akan memudahkan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan mengembangkan strategi baru sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gantino dkk., 2022). Faktor kedua adalah mengelola pendanaan terstruktur melalui struktur modal, kemampuan manajemen mengelola dana menghindarkan perusahaan pada risiko finansial sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Bui dkk., 2023). Faktor ketiga adalah tanggung jawab sosial yang konsisten melalui program CSR, hal ini dapat menarik kepercayaan investor sehingga meningkatkan reputasi perusahaan (Tarjo dkk., 2022). Selain adanya faktor tersebut, penghindaran pajak juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam hal kepatuhannya terhadap regulasi perpajakan yang ada (Ardillah dkk., 2022). Hal ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk mengikuti regulasi pajak atau justru menyalahgunakan celah yang ada. Keputusan ini penting menjadi fokus perusahaan karena dapat mempengaruhi perspektif investor terkait nilai dan reputasi perusahaan dalam menilai kesehatan finansial dan prospek pertumbuhan suatu perusahaan (Achyani dkk., 2024).

Nilai perusahaan umumnya dilihat melalui aset intelektualnya atau sering disebut sebagai modal intelektual. Menurut Gantino dkk. (2022), Modal intelektual meliputi

pengetahuan, inovasi, sumber daya manusia, dan strategi dalam bentuk aset tak berwujud yang membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan. Seiring meningkatnya teknologi yang canggih, memicu semakin ketatnya persaingan untuk perusahaan agar mampu bertahan dan memanfaatkan teknologi yang ada dalam menarik investor. Oleh karena itu, modal intelektual yang dikelola secara efisien penting dimiliki perusahaan yang ingin bertahan untuk keberlanjutan usahanya (Supriadi, 2024). Suksesnya perusahaan dalam menyikapi tantangan bisnis yaitu bergantung pada kemampuannya untuk mengelola aset intelektual yang dimiliki. Perusahaan dengan modal intelektual yang kuat akan mampu menciptakan jasa atau produk yang berharga dan menjadi suatu keunggulan juga pembeda dengan perusahaan lain yang nantinya dapat mempengaruhi perspektif investor terhadap nilai perusahaan (Singgih dkk., 2022).

Selain menciptakan inovasi dari SDM yang unggul melalui modal intelektual, perusahaan juga perlu melakukan pengelolaan pendanaan yang terstruktur agar dana yang dialokasikan seimbang. Menurut Bui dkk. (2023), struktur modal termasuk salah satu faktor penting dalam menilai perusahaan. Indikator umum dalam struktur modal adalah modal dan utang yang diaplikasikan untuk memfasilitasi aktivitas operasional perusahaan. Pemilihan struktur modal secara optimal sangat penting dilakukan karena berimbas pada perspektif investor terkait kondisi keberlanjutan finansial perusahaan. Oleh karena itu, selain adanya inovasi dari SDM yang unggul, perusahaan juga perlu memperhatikan pengelolaan dana yang akan dikeluarkan untuk aktivitas operasionalnya dengan proporsi yang sesuai. Hal tersebut dapat menghindarkan perusahaan dari risiko masalah keuangan karena nantinya juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Imronudin dkk., 2022).

Inovasi dan pengelolaan dana yang efisien juga harus didukung dengan komitmen perusahaan dalam tanggung jawabnya terhadap lingkungan yang disebut *Corporate*

Social Responsibility (CSR). Menurut Gantino dkk. (2022), program CSR yang dimiliki perusahaan dapat memberikan dampak signifikan dalam menarik kepercayaan masyarakat dan meningkatkan reputasi perusahaan. Selain itu, CSR umumnya juga dipergunakan investor untuk menilai perusahaan dalam menghadapi persaingan sehat namun tetap bermanfaat bagi lingkungan atau masyarakat. Hal ini juga dapat menjadi gambaran bahwa perusahaan peduli dan bertanggung jawab untuk membalas kepercayaan para pemangku kepentingannya melalui program yang bermanfaat (Suryanangingtyas dkk., 2024). Program CSR yang dimiliki perusahaan juga dapat menjadi prestasi tambahan dalam menunjang reputasi perusahaan. Adanya ajang CSR Award 2024 yang diselenggarakan oleh Investortrust.id bersama dengan Bumi Global Karbon Foundation, dimana hasil penghargaan diberikan kepada 39 perusahaan yang memenuhi kriteria penilaian. Hal ini dapat menjadi bukti bahwa CSR juga menjadi salah satu indikator dalam menggambarkan kondisi perusahaan yang tidak hanya pada persaingan bisnis, namun juga terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar (Akbar, 2024).

Perusahaan seringkali dihadapkan dengan dilema antara meningkatkan nilai perusahaan dengan kewajiban pengelolaan pajaknya agar dapat meningkatkan reputasi perusahaan sekaligus menarik perhatian investor (Mangoting dkk., 2023). Menurut Lee & Paek (2019), strategi yang umum dilakukan manajemen untuk meningkatkan keuntungan dan menurunkan beban pajak adalah melakukan praktik penghindaran pajak. Perusahaan dapat mengoptimalkan celah peraturan perpajakan yang ada. Namun, apabila pemotongan pajak yang dilakukan terlalu agresif tentu menimbulkan pengaruh negatif bagi investor yang juga dapat berimbas pada nilai perusahaan. Hal ini didukung laporan dari *World Bank* per Desember 2024, sekitar 25% perusahaan Indonesia terlibat dalam penghindaran pajak terkait pembayaran PPh Badan hingga PPN (Siswanto, 2024). Pernyataan yang diterbitkan oleh *World Bank* membuktikan bahwa penghindaran pajak telah menjadi salah

satu aspek yang mendapat sorotan dalam dunia bisnis. Sorotan tersebut terkait cara perusahaan memanfaatkan dan mengatur pengelolaan pajaknya dengan bijak sesuai regulasi atau menyalahgunakan kondisi yang ada demi meningkatkan reputasi atau nilai perusahaan (Metwally dkk., 2024).

Penelitian ini, menggunakan penghindaran pajak sebagai moderasi untuk menilai hubungan terkait modal intelektual, struktur modal, dan CSR terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi terdahulu menunjukkan adanya perbedaan terkait faktor-faktor yang berperan dalam membentuk nilai perusahaan. Namun, hanya sedikit studi yang menyoroti peran moderasi dari penghindaran pajak khususnya pada perusahaan sektor manufaktur. Adanya tekanan perusahaan dalam inovasi yang unggul, pendanaan yang efisien, dan CSR yang konsisten tentu memicu peluang terjadinya praktik penghindaran pajak agar dapat mewujudkan reputasi perusahaan yang lebih berkualitas di mata investor. Hal tersebut terjadi sebagai hasil dari langkah perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak yang ditanggung, sehingga dana yang dihemat tersebut dapat dialokasikan untuk inovasi, pendanaan operasional, dan program CSR. Pengalokasian dana tersebut akan membuat operasional perusahaan berjalan maksimal, sehingga membuat nilai perusahaan tinggi jika sesuai regulasi. Penghindaran pajak yang berperan sebagai moderasi dapat memperlemah atau memperkuat akan tergantung berdasarkan cara menyikapi kepatuhan perpajakan yang berlaku dan bagaimana pemangku kepentingan menilai praktik tersebut.

Berdasarkan *Resource Based Theory* (RBT), kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan inovasi dan strateginya melalui aset intelektual dan pengetahuan manajemen dalam mengelola pendanaannya sangat penting untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Erawati, 2024). Termasuk kemampuannya dalam memanfaatkan kebijakan perpajakan sehingga terhindar dari masalah hukum yang menurunkan reputasi perusahaan. Selain itu, adanya komitmen terhadap *Stakeholder* dalam memberikan

informasi maupun kontribusinya secara sosial juga akan menarik keyakinan investor terhadap perusahaan (Elamer dkk., 2024).

Penelitian ini dilakukan dengan menggabungkan variabel dari penelitian oleh Gantino dkk. (2022) yang menggunakan variabel modal intelektual dan CSR terhadap nilai perusahaan dan penelitian dari Bui dkk. (2023) yang menggunakan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, menjadi pembeda dari peneliti sebelumnya adalah menambahkan variabel penghindaran pajak sebagai moderasi. Penghindaran pajak di penelitian ini merujuk pada penelitian Ardillah dkk. (2022) terkait penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Penggunaan penghindaran pajak sebagai variabel moderasi dikarenakan adanya beberapa peluang yang dapat dimanfaatkan perusahaan dalam mengurangi pajak yang dibayarkan, seperti melalui biaya-biaya yang secara legal menurunkan PKP. Berdasarkan situasi tersebut, adanya penghindaran pajak berpotensi dapat memberikan keuntungan dan dapat mempengaruhi variabel lain.

Studi ini ditekankan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada rentang 2020-2023 yang juga menjadi pembeda dari penelitian rujukan sebelumnya yang fokus pada sektor pertambangan, tekstil, otomotif, dan properti Indonesia (Gantino dkk., 2022), sedangkan Bui dkk. (2023) fokus pada perusahaan di Vietnam. Tahun penelitian 2020-2023 dipilih karena pada tahun tersebut mencerminkan persaingan bisnis yang tinggi dibuktikan dengan data dari *databoks.com* yang menunjukkan peningkatan skor secara konsisten dari tahun 2020 senilai 4,65 kemudian 4,91 tahun 2023 yang didukung oleh perkembangan teknologi dan inovasi. Hal tersebut juga memicu terjadinya pertumbuhan perekonomian yang tinggi (Ahdiat, 2024). Selain itu, adanya pengimplementasian kebijakan peraturan perpajakan baru terkait UU Harmonisasi Peraturan Perpajakan pada tahun 2021, menjadi alasan penelitian ini memanfaatkan variabel penghindaran pajak.

Penelitian ini dilakukan karena variabel modal intelektual, struktur modal, dan CSR

dianggap dapat mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, perlu diteliti terkait adanya penghindaran pajak sebagai moderasi dapat tetap mempengaruhi variabel secara kuat atau dapat melemahkan hubungan tersebut terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, studi ini dirancang dengan judul **“Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Manufaktur periode 2020-2023”**. Melalui penelitian ini, diharapkan berkontribusi dalam literatur akademik untuk perluasan pandangan terkait faktor-faktor yang berperan dalam menilai perusahaan serta memberikan manfaat bagi stakeholder maupun perusahaan agar dapat menciptakan persaingan dalam sektor industri yang sehat tanpa terjerat hukum. Selain itu, penelitian ini juga mengintegrasikan RBT dan *Stakeholder Theory* guna menjelaskan pengaruh sumber daya strategis dan komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawabnya.

1.2 Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang, didapatkan rumusan masalah yaitu:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah penghindaran pajak mampu memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai Perusahaan?
5. Apakah penghindaran pajak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan?
6. Apakah penghindaran pajak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Melalui rumusan masalah yang disebutkan, maka tujuan penelitian ini meliputi:

1. Guna membuktikan analisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
2. Guna membuktikan analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Guna membuktikan analisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
4. Guna membuktikan analisis peran penghindaran pajak sebagai moderasi dalam pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
5. Guna membuktikan analisis peran penghindaran pajak sebagai moderasi dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Guna membuktikan analisis peran penghindaran pajak sebagai moderasi dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan penelitian ini diperoleh beberapa manfaat yang diklasifikasikan menjadi.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini berkontribusi pada pengintegrasian RBT dan *Stakeholder Theory* serta memperkaya literatur akuntansi dan keuangan, khususnya terkait pengaruh modal intelektual, struktur modal, dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan penghindaran pajak sebagai variabel moderasi. Hasil ini nantinya dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya dalam mencermati faktor-faktor yang berperan dalam membentuk nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini menyajikan wawasan khususnya bagi perusahaan di sektor industri manufaktur. Hal ini karena perusahaan dapat mengembangkan strategi

modal intelektual yang optimal, struktur modal yang efektif, dan CSR yang konsisten dalam mengelola sumber daya dan alokasi dana tanpa terjerat hukum atas penghindaran pajak secara tidak sehat.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memudahkan para investor menilai entitas melalui beberapa aspek seperti inovasi dari SDM yang dimiliki perusahaan, strategi perusahaan dalam mengelola pendanaan, dan tanggung jawabnya terhadap lingkungan. Selain itu, adanya penambahan terkait praktik penghindaran pajak yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Bagi Diri Sendiri

Melalui penelitian ini, hal yang didapat yaitu memperdalam pengetahuan khususnya bidang akuntansi terkait hubungan antara modal intelektual, struktur modal, CSR, penghindaran pajak, dan nilai perusahaan. Kemudian, adanya penelitian ini juga dijadikan dasar pengembangan kemandirian untuk melatih bekerja secara mandiri, manajemen waktu, dan *problem solving*.