

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Menurut hasil analisis penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 17 perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara sebagai sampel dengan rentang waktu observasi selama empat tahun yang dimulai dari tahun 2021 hingga 2024. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laman resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan metode regresi linear berganda menggunakan bantuan *software* SPSS 26 untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dengan demikian, berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik Kesimpulan menjadi sebagai berikut:

1. Pengaruh *Tax planning* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *tax planning* yang diprosikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price to Books Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat *tax planning* belum mampu menjadi faktor penentu nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara selama periode 2021 sampai dengan 2024

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Books Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat *leverage* belum mampu mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Dengan demikian, *leverage* belum menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara selama periode 2021–2024.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Books Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara selama periode 2021–2024.

4. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yang terdiri dari *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan mampu

menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara selama periode 2021–2024.

5.2 Keterbatasan dan Saran

5.2.1 Keterbatasan

Penelitian ini mengacu kepada ketentuan yang telah ditetapkan oleh Universitas Diponegoro, namun terdapat sejumlah keterbatasan yang ditemukan selama proses penelitian berlangsung dan perlu mendapat perhatian. Adapun keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini berfokus secara eksklusif pada perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara yang melakukan kegiatan ekstraksi secara langsung dan terdaftar di BEI, sehingga konteks temuan penelitian ini sangat melekat pada karakteristik industri pertambangan yang terdampak langsung oleh kebijakan hilirisasi. Oleh karena itu, penerapan temuan penelitian ini pada sub-sektor pertambangan lain, sektor industri yang berbeda, maupun konteks regulasi yang tidak serupa perlu dilakukan dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik tersebut secara cermat.
2. Rentang waktu dalam penelitian ini hanya meliputi periode selama 4 tahun saja, yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Periode observasi yang digunakan dalam penelitian ini bertepatan dengan masa pemulihan setelah pandemi *Covid-19*, dimana pada periode ini terdapat lonjakan harga komoditas global secara tidak normal yang diikuti koreksi harga untuk periode-periode berikutnya. Kondisi tersebut berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan respons pasar selama periode penelitian,

sehingga hasil penelitian perlu diinterpretasikan sesuai dengan konteks periode pengamatan yang digunakan.

3. Penelitian ini hanya mengikutsertakan tiga variabel independen, yaitu *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas sebagai faktor penjelas nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R²* sebesar 25,7% mengindikasikan bahwa masih terdapat 74,3% variasi nilai perusahaan yang belum dapat dijelaskan oleh model yang dibangun, yang mengimplikasikan adanya faktor-faktor lain di luar model yang turut berkontribusi secara signifikan. Faktor-faktor tersebut dapat bersumber dari variabel internal seperti ukuran perusahaan (*firm size*), kebijakan dividen, likuiditas, dan *good corporate governance*, maupun dari variabel eksternal seperti fluktuasi harga komoditas global, nilai tukar mata uang, serta tingkat suku bunga.
4. Beberapa perusahaan sampel dalam penelitian ini menyajikan laporan keuangan dalam mata uang asing (USD), sehingga diperlukan konversi ke Rupiah menggunakan kurs tengah Bank Indonesia pada tanggal akhir tahun buku. Penggunaan kurs pada satu titik waktu tersebut berpotensi tidak sepenuhnya mencerminkan rata-rata kondisi nilai tukar yang berlaku sepanjang periode pelaporan, khususnya pada tahun 2021–2022 yang ditandai dengan volatilitas nilai tukar yang relatif tinggi akibat kondisi pasca-pandemi. Hal ini dapat mempengaruhi akurasi komparasi data keuangan antara perusahaan yang menggunakan mata uang pelaporan berbeda dalam model analisis penelitian ini.

5.2.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini dan telah diuraikan pada bagian 5.2.1, maka pada bagian akhir penelitian ini terdapat beberapa saran yang dapat diimplementasikan untuk penelitian selanjutnya. Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan untuk diimplementasikan pada penelitian berikutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan subjek penelitian ke sub-sektor pertambangan lain seperti minyak dan gas bumi atau pertambangan logam mulia, maupun ke sektor industri lain yang juga terdampak kebijakan hilirisasi seperti sektor kehutanan dan perkebunan. Perluasan ini akan memungkinkan komparasi lintas sektor yang lebih komprehensif serta menghasilkan temuan yang memiliki relevansi akademik lebih luas.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan atau menambahkan periode penelitian pasca fase pemulihan ekonomi pasca pandemi, misalnya mulai tahun 2025 kedepan, guna memperoleh gambaran yang lebih mencerminkan kondisi kinerja keuangan perusahaan pertambangan dalam konteks implementasi kebijakan hilirisasi yang lebih matang dan stabil. Hal ini akan meminimalkan potensi distorsi yang ditimbulkan oleh kondisi makroekonomi yang bersifat *extraordinary* sebagaimana yang terjadi pada periode 2021–2022.
3. Mengingat nilai Adjusted R^2 penelitian ini sebesar 25,7% yang mengindikasikan masih terdapat 74,3% variasi nilai perusahaan yang belum

terjawab, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang secara teoritis dan empiris relevan terhadap nilai perusahaan. Variabel yang dapat dipertimbangkan antara lain ukuran perusahaan (*firm size*), kebijakan dividen, likuiditas, *good corporate governance*, serta variabel moderasi seperti fluktuasi harga komoditas global atau nilai tukar, guna menghasilkan model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan.

4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan kurs rata-rata tahunan (*average annual exchange rate*) Bank Indonesia sebagai dasar konversi laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang asing ke Rupiah, sebagai alternatif dari kurs tengah pada satu titik waktu akhir tahun buku. Penggunaan kurs rata-rata tahunan dinilai lebih mampu mencerminkan kondisi nilai tukar yang sesungguhnya sepanjang periode pelaporan, sehingga dapat meminimalkan potensi distorsi dalam komparasi data keuangan lintas perusahaan yang menggunakan mata uang pelaporan berbeda — khususnya pada periode dengan volatilitas nilai tukar yang tinggi.

5.3 Implikasi

5.3.1 Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan *agency theory* dan *signaling theory* dalam menjelaskan hubungan antara keputusan serta kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan pada sektor pertambangan sub-sektor mineral dan batubara di era transisi hilirisasi. Dalam

perspektif *agency theory*, *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas merupakan bentuk keputusan dan kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua keputusan dan kinerja keuangan yang dilakukan manajemen mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak seluruh keputusan dan kebijakan keuangan yang dilakukan manajemen memperoleh respons yang sama dari pasar. Dalam penelitian ini, hanya profitabilitas yang terbukti mampu diterjemahkan investor sebagai informasi yang relevan dalam pembentukan nilai perusahaan, sedangkan *tax planning* dan *leverage* belum memperoleh respons pasar yang signifikan.

Lebih lanjut, dari perspektif *signaling theory*, penelitian ini menunjukkan bahwa investor cenderung bersikap selektif dalam merespons informasi keuangan yang disampaikan perusahaan. Pada era implementasi kebijakan hilirisasi yang menuntut investasi besar untuk pembangunan fasilitas pengolahan dan pemurnian (smelter), investor lebih memfokuskan perhatian pada informasi yang secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas menjadi informasi yang paling mampu membentuk persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, informasi mengenai *tax planning* dan *leverage* belum dianggap sebagai sinyal yang cukup kuat untuk mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan dan kinerja manajemen terhadap nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada manfaat ekonomi yang dihasilkan, tetapi

juga pada bagaimana informasi tersebut diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang relevan dalam membentuk nilai perusahaan di pasar modal.

5.3.2 Implikasi Praktis

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas merupakan satu-satunya variabel yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara di era hilirisasi. Temuan ini membawa implikasi praktis yang relevan bagi tiga pihak utama, yakni regulator, manajemen perusahaan, serta investor dan calon investor.

Bagi regulator, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberhasilan implementasi kebijakan hilirisasi tidak hanya diukur dari peningkatan kapasitas pengolahan dan pemurnian mineral di dalam negeri, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan dan menghasilkan laba secara berkelanjutan. Oleh karena itu, regulator perlu memastikan bahwa kebijakan yang diterapkan mampu menciptakan iklim usaha yang mendukung peningkatan produktivitas dan profitabilitas perusahaan, sehingga tujuan hilirisasi dapat memberikan manfaat ekonomi yang optimal bagi perusahaan maupun perekonomian nasional.

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa optimalisasi *tax planning* dan pengelolaan struktur pendanaan melalui utang belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Tantangan utama manajemen adalah memastikan seluruh aset yang dimiliki, termasuk aset yang bertambah akibat pemenuhan kewajiban hilirisasi, dikelola secara produktif untuk

menghasilkan laba bersih yang optimal demi stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Bagi investor dan calon investor, penelitian ini memberikan panduan empiris dalam menilai valuasi perusahaan pertambangan di tengah masa transisi kebijakan hilirisasi. Investor dapat menjadikan profitabilitas sebagai salah satu indikator utama dalam menilai prospek perusahaan, dengan tetap mempertimbangkan faktor-faktor keuangan lainnya sesuai kebutuhan analisis investasi. Dengan memprioritaskan perusahaan yang terbukti unggul dalam mengelola aset untuk menciptakan laba bersih, investor dapat menghasilkan keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur di tengah dinamika kebijakan yang terus berkembang.