

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dan nilai bagi pemilik perusahaan. Kesejahteraan tidak hanya dinikmati oleh pemilik perusahaan, tetapi juga harus dinikmati oleh semua pihak yang berhubungan dengan keberadaan perusahaan itu sendiri. Tidak hanya kesejahteraan dalam perusahaan, sekarang banyak perusahaan di Indonesia saat ini telah menciptakan persaingan antar industri, khususnya bisnis dalam berbagai sektor. Persaingan yang ketat membuat perusahaan-perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja sebuah perusahaan, semakin baik kinerja sebuah perusahaan maka itu akan menjadi pandangan yang positif bagi para investor.

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal pada perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang dimana tercermin dari harga pasar saham. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek di perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa yang akan datang yang juga menjadi daya tarik bagi para investor.

Berikut beberapa fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

**Tabel 1.1 Fenomena Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals***

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) (2020)	Pasar saham sudah tidak rasional," demikian sejumlah investor menyebut kejatuhan IHSG hingga di bawah titik psikologis 4.000 pada perdagangan hari Senin (23/3/20). Hal itu ditunjukkan dengan anjloknya harga saham ICBP hingga menyentuh ketentuan <i>auto reject</i> asimetris (ARA) sebesar negatif 7%, bersamaan dengan pengumuman kenaikan laba korporasi sebesar 10%. Harga saham ICBP diperdagangkan pada level Rp 8.350 atau turun 6,96%. Secara <i>year to date (ytd)</i> , ICBP telah turun 25,11% dari Rp 11.150 pada 02/01/20 menjadi Rp 8.350 pada 23/03/20 Tahun ini, saham ICBP sempat mencapai puncaknya dan diperdagangkan pada level Rp 11.700 pada 29/01/20 (Listyorini, 2020).

Lanjutan Tabel 1.1

No	Nama Perusahaan	Fenomena
2.	PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) (2021)	Mayora Indah Tbk memiliki kinerja cukup bagus di tengah pandemi Covid-19. MYOR mencatat peningkatan penjualan sebanyak 13,12% menjadi Rp 19,88 triliun periode Januari-September 2021. Jumlah ini meningkat dari Rp 17,58 triliun yang dicetak pada periode yang sama tahun lalu. Tetapi harga saham MYOR turun 620 poin atau 21,53%. Saham MYOR jual dengan target harga Rp 2.070. Hal ini sejalan dengan proyeksi pendapatan yang lebih rendah karena inflasi biaya. Mayora Indah mencatat penurunan laba bersih lebih dari 30% menjadi Rp 977,93 miliar, padahal pada periode yang sama tahun lalu MYOR memperoleh laba bersih Rp 1,55 triliun (Puspitasari, 2021).
3	PT. Japfa Comfeed Tbk (JPFA) (2021)	PT. Japfa Comfeed Tbk membukukan laba bersih sebesar Rp 2,02 triliun pada tahun 2021, meroket 120,6% dari perolehan laba bersih JPFA tahun sebelumnya sebesar Rp 916,71 miliar. Kinerja yang cemerlang JPFA ini mayoritas ditopang oleh penjualan komersial, namun pada awal tahun berjalan, harga saham JPFA turun dan menyentuh di angka Rp 1.360(Rabbi, 2022).

Dari fenomena di atas dapat dilihat kasus yang terjadi adalah nilai perusahaan yang tercemrin pada harga saham tidak berbanding lurus dengan kinerja perusahaan. Beberapa perusahaan tercatat mengalami penurunan harga saham di saat kinerja perusahaan meningkat. Penurunan harga saham tersebut akan ikut mempengaruhi nilai perusahaan karena harga saham merupakan metrik yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan pada Tobin's Q. Kinerja perusahaan yang baik seharusnya mampu meningkatkan nilai perusahaan karena menjadi pandangan positif dari pihak investor.

Penelitian ini menggunakan penghindaran pajak sebagai variabel moderasi. Penghindaran pajak merupakan suatu upaya dimana perusahaan membayar pajak lebih rendah dari yang seharusnya. Penghindaran pajak ini dilakukan untuk menghindari kewajiban perpajakan atau untuk mengurangi kewajiban perpajakan. Kewajiban pajak yang rendah akan mengurangi beban perusahaan sehingga laba yang didapatkan meningkat, laba yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Putra, 2022), (Fadillah, 2018).

Beberapa faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan kemampuan dalam memperoleh laba dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut juga tinggi yang dimana bahwa semakin tinggi laba sebuah perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fathihani & Wijayanti, 2022). Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Robiyanto, Nafiah, Harijono, & Inggawati, 2020). Ketika perusahaan berupaya untuk melakukan penghindaran pajak, maka profitabilitas perusahaan menjadi tidak optimal karena manajemen perusahaan berupaya untuk memanfaatkan celah-celah perpajakan (*loopholes*) yang bertujuan untuk mengurangi beban pajak, hal tersebut mengakibatkan investor akan ragu untuk melakukan investasi, sehingga kesejahteraan perusahaan akan menurun dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah mendapatkan pendanaan, yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018). Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Chumaidah & Priyadi, 2018). Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka ukuran perusahaan tidak optimal karena perusahaan mengelola total aset perusahaan untuk mengurangi penghasilan kena pajak yaitu dengan memanfaatkan beban penyusutan dan amortisasi yang timbul dari pengeluaran untuk memperoleh aset tersebut karena beban penyusutan dan amortisasi dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena aset sebuah perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Adanya kepemilikan institusional pada sebuah perusahaan artinya perusahaan tersebut memiliki kontrol terhadap manajemen sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar pula pengawasan terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan dapat bertindak sesuai dengan apa yang ingin dicapai oleh perusahaan sehingga pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sari & Prima, 2021). Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka kepemilikan institusional akan menjadi tidak optimal karena pemilik investor yang sedikit dengan jumlah hak suara yang dimilikinya tidak cukup untuk mendorong perusahaan dalam mengawasi manajemen, hal tersebut mengakibatkan manajemen perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang tidak sebenarnya yang dapat melanggar peraturan perpajakan, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus dilunasi dalam waktu singkat (jangka pendek). Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dengan memenuhi hutang lancar dari aktiva lancar yang dimiliki. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018). Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fathihani & Wijayanti, 2022). Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka likuiditas menjadi tidak optimal, likuiditas yang rendah menggambarkan kondisi perusahaan yang tidak sehat dan memiliki masalah mengenai arus kas yang tidak mampu menanggung biaya-biaya seperti biaya pajak. Hal tersebut membuat manajemen perusahaan akan

memanipulasi biaya-biaya pajak yang mengakibatkan investor akan ragu untuk melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* adalah penggunaan pinjaman dana atau modal untuk meningkatkan keuntungan dalam sebuah bisnis. *Leverage* dalam perusahaan dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, maka dianggap tidak baik karena dapat menurunkan keuntungan. Tingginya *leverage* yang dilakukan perusahaan akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020). Sedangkan penelitian lainnya mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018). Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka *leverage* menjadi tidak optimal karena *leverage* yang rendah menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan itu rendah. Hal ini mengakibatkan semakin kecil beban bunga yang dibayar perusahaan dengan mengurangi laba, akan berimbas pada bertambahnya beban pajak yang akan dibayarkan perusahaan. Hal tersebut dapat membuat manajemen perusahaan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan dan menyajikan laporan keuangan yang tidak sesuai dengan yang harusnya dibuat, maka para investor akan ragu untuk menanamkan modal, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, adanya penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat terlihat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait nilai perusahaan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021”

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah:

1. Apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017–2021?
2. Apakah penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *leverage* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021?

### 1.3 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi:

1. Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*
2. Variabel independen yaitu:
  - a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*
  - b. Ukuran Perusahaan
  - c. Kepemilikan Institusional
  - d. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*
  - e. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*
3. Variabel moderasi yaitu penghindaran pajak yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rates (CETR)*.
4. Objek pengamatan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *leverage* secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017–2021.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan penghindaran pajak dalam memoderasi hubungan profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan

institusional, likuiditas, dan *leverage* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017–2021.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan sebagai informasi tambahan untuk meningkatkan nilai perusahaannya

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan kepada calon investor mengenai perusahaan yang ingin diinvestasi, sehingga investor dapat lebih cermat dalam menilai perusahaan tersebut dan dapat mempertimbangkan keputusannya dalam melakukan investasi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber atau referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan pengembangan penelitian mengenai nilai perusahaan.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan” (Fathihani & Wijayanti, 2022). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Dari segi variabel independen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan 2 variabel yaitu:

a. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan oleh pihak

institusional tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Kemakmuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Pasaribu, 2022).

b. Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan skala yang besar memiliki peluang yang lebih besar dalam melakukan penghindaran pajak karena kemampuan ekonomi yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Skala ukuran perusahaan besar dapat ditunjukkan dengan adanya kegiatan operasional yang semakin banyak dan kecenderungan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan meningkatnya laba perusahaan akan menjadi informasi yang penting bagi para investor untuk melakukan investasi, sehingga nilai perusahaan akan berpengaruh (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

2. Dari segi variabel moderasi

Peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu penghindaran pajak. Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan yaitu untuk memperkecil pembayaran beban pajak perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi, maka pembayaran beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan berusaha untuk memperkecil beban pajaknya. Penghindaran pajak mencerminkan adanya kepentingan pribadi yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam memanipulasi laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan memberikan pandangan yang tidak baik untuk para investor, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Parjiono, Hastiadi, Wadhana, & Sujai, 2018).

3. Dari segi objek pengamatan

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan LQ45, dan objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Dari segi periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, sedangkan penelitian melakukan periode pengamatan dimulai pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.