

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis modern, keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari laba yang diperoleh, tetapi juga dari kemampuannya menciptakan nilai perusahaan (*firm value*) yang berkelanjutan, yang mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya (Kasmir, 2022). Untuk menilai kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan secara komprehensif, diperlukan pemahaman yang menyeluruh terhadap berbagai indikator keuangan dan non-keuangan, yang mencakup aspek kinerja operasional, pengelolaan sumber daya, serta mekanisme pengawasan internal. Pemahaman terhadap kedua jenis indikator ini sangat penting bagi perusahaan agar dapat mengambil keputusan strategis yang tepat, menjaga stabilitas keuangan, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kepercayaan investor dan daya saing di pasar yang kompetitif.

Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang menjadi perhatian utama bagi para pemangku kepentingan, baik investor, kreditor, maupun manajemen perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan dan menjadi cerminan dari efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Nilai perusahaan umumnya diukur melalui rasio-rasio pasar, seperti *Price to Book Value* (PBV), yang dipengaruhi oleh faktor-faktor internal maupun eksternal. Maka dari itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat penting untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan perusahaan di pasar yang semakin kompetitif.

Berikut ini adalah beberapa fenomena yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang disajikan dalam bentuk tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1 Fenomena Nilai Perusahaan

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
2023	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Pada tahun 2023, ICBP mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp 67,91 triliun, tumbuh sekitar 5% YoY, sementara laba bersih meningkat 8% menjadi Rp 14,39 triliun dengan margin laba usaha naik dari 20,6% menjadi 21,2%. <i>Core profit</i>

Lanjutan tabel 1.1

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
2024	PT Unilever Indonesia Tbk	<p>perusahaan yang mencerminkan performa operasional naik lebih tajam, 27% menjadi Rp 9,27 triliun (Priyanti, 2024). Meskipun kinerja keuangan menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, nilai perusahaan yang diukur dengan <i>Price to Book Value</i> (PBV) tercatat sebesar 1,22x pada akhir 2023, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata industri yang berada di kisaran 2,34x (Setyo, 2025). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan mengalami peningkatan laba, pasar belum sepenuhnya menghargai potensi nilai perusahaan secara optimal.</p> <p>Pada tahun 2024, UNVR mencatat penurunan laba bersih hampir 30% menjadi Rp 3,36 triliun dari Rp 4,8 triliun di tahun sebelumnya, seiring penurunan penjualan hampir 9% dan menyusutnya margin laba bersih menjadi 9,6%. (Tonce, 2025). Penurunan kinerja ini berdampak pada persepsi investor dan menunjukkan adanya tekanan terhadap nilai perusahaan di pasar. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV tercatat sebesar 32,4x pada akhir 2024, turun 18,66% dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 39,8x (UNVR.JK, 2025). Penurunan PBV ini mencerminkan penurunan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan, meskipun perusahaan masih memiliki posisi pasar yang signifikan.</p>
2024	PT Mayora Indah Tbk	<p>Pada tahun 2024, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatatkan laba bersih sebesar Rp 3,00 triliun, mengalami penurunan sebesar 6,05% dibandingkan dengan Rp 3,19 triliun pada tahun 2023. Penurunan ini terjadi meskipun perusahaan berhasil meningkatkan penjualannya sebesar 14,57% menjadi Rp 36,07 triliun dari sebelumnya Rp 31,48 triliun. Namun, beban pokok penjualan meningkat 20,33% menjadi Rp 27,77 triliun, yang menyebabkan laba kotor turun menjadi Rp 8,30 triliun dari Rp 8,40 triliun pada tahun sebelumnya (Nabhani, 2025). Penurunan kinerja keuangan ini berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dari penurunan rasio</p>

Lanjutan tabel 1.1

Tahun	Nama Perusahaan	Fenomena
		<i>Price to Book Value (PBV)</i> menjadi 2,77x pada akhir 2024, turun 18,66% dibandingkan dengan 3,41x pada akhir 2023 (Ipotnews, 2025). Penurunan PBV ini mencerminkan ekspektasi pasar yang lebih rendah terhadap prospek perusahaan, meskipun Mayora Indah tetap memiliki posisi pasar yang signifikan.

Berdasarkan fenomena pada tabel 1.1 nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* memperlihatkan fluktuasi yang cukup signifikan selama periode pengamatan. Kenaikan penjualan dan laba tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, karena pergerakan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh respons pasar terhadap informasi keuangan. Sebaliknya, perubahan kondisi perusahaan yang berkaitan dengan kebijakan pajak, tingkat pengembalian modal, struktur pendanaan, maupun ukuran perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh capaian laba, tetapi juga oleh berbagai faktor internal yang mencerminkan strategi dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan menguji apakah kepemilikan institusional mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel yang diteliti.

Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, yaitu proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan institusi keuangan lainnya. (Pancarani et al., 2023) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena institusi memiliki kemampuan pengawasan yang lebih baik, mampu menekan perilaku oportunistik manajemen, dan mendorong pengambilan keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, (Wardani & Herawati, 2022) menegaskan bahwa pengawasan institusional yang kuat dapat meningkatkan efektivitas strategi manajemen dan menciptakan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga berimplikasi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, kepemilikan institusional berperan penting sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mampu menekan perilaku oportunistik manajemen serta memastikan keputusan yang diambil sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Sebagai variabel moderasi, kepemilikan institusional diyakini dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan oleh institusi, maka semakin efektif fungsi monitoring yang dijalankan, sehingga pengaruh variabel-variabel internal terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat melalui peningkatan disiplin dan akuntabilitas manajerial.

Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi yaitu *tax avoidance*, *return on equity* (ROE), *leverage*, beban pajak tangguhan, ukuran perusahaan.

Faktor pertama yaitu *tax avoidance*, yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR). ETR mencerminkan upaya perusahaan menekan beban pajak dengan memanfaatkan celah peraturan yang berlaku untuk meningkatkan laba bersih. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *tax avoidance* dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena efisiensi pajak meningkatkan laba dan menarik minat investor (Fauziah & Anggraini, 2025; Pancarani et al., 2023). Sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Maulana & Pamulang, 2024). Namun, adapula penelitian lain yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fikriyah & Suwarti, 2023). Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, karena investor institusional memiliki kemampuan pengawasan yang tinggi. Dengan pengawasan tersebut, praktik *tax avoidance* dapat dilakukan secara efisien dan transparan sehingga dinilai positif oleh pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor yang kedua *Return on Equity* (ROE), menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas yang tinggi memberi sinyal baik kepada investor (Santoso & Junaeni, 2022), sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan (Maulida et al., 2023). Kepemilikan institusional dapat memperkuat

pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan, karena pengawasan dari investor institusional mendorong manajemen menggunakan modal secara efisien. Dengan pengawasan tersebut, peningkatan ROE dianggap sebagai hasil kinerja yang nyata dan berkelanjutan, sehingga pasar lebih merespons positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga *leverage*, yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan perbandingan utang terhadap modal sendiri. DER yang optimal dapat meningkatkan efisiensi struktur modal, dan penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024; Maulida et al., 2023), meskipun ada penelitian yang tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Fikriyah & Suwarti, 2023; Santoso & Junaeni, 2022). Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan DER dengan nilai perusahaan karena investor institusional dapat menekan perilaku manajemen yang berisiko tinggi dalam penggunaan utang. Dengan pengawasan tersebut, utang digunakan secara lebih produktif dan menimbulkan persepsi positif pasar, sehingga hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat.

Faktor yang keempat beban pajak tangguhan, mencerminkan kewajiban pajak yang akan dibayar di masa depan. Pengelolaan beban pajak tangguhan yang efisien memberikan sinyal positif terhadap stabilitas arus kas. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa beban pajak tangguhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Safitri & Safii, 2022). Penelitian lainnya menunjukkan bahwa beban pajak tangguhan tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan (Vianna & Yusnaini, 2022). Kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan beban pajak tangguhan dengan nilai perusahaan, karena pengawasan dari investor institusional memastikan manajemen mengelola kewajiban pajak dengan kredibel dan transparan. Kondisi ini mengurangi ketidakpastian pasar terhadap risiko pajak di masa depan, sehingga pengaruh beban pajak tangguhan terhadap nilai perusahaan menjadi lebih terkendali.

Faktor yang kelima ukuran perusahaan, yang diproksikan dengan total aset dan menunjukkan besarnya sumber daya yang mendukung aktivitas operasional. Penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar lebih mudah menarik investor dan memperoleh pendanaan eksternal (Fikriyah & Suwarti, 2023), sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024; Fajriah et al., 2022). Tetapi, ada

juga penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau tidak signifikan (Santoso & Junaeni, 2022). Kepemilikan institusional memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan karena investor institusional cenderung berinvestasi pada perusahaan besar yang stabil dan memiliki tata kelola baik. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin tinggi pengawasan terhadap kinerja perusahaan besar tersebut, sehingga reaksi pasar terhadap ukuran perusahaan menjadi lebih kuat dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024”.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah untuk latar belakang di atas adalah:

1. Apakah *Tax Avoidance*, *Return on Equity*, *Leverage*, Beban Pajak Tangguhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
2. Apakah Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan antara *Tax Avoidance*, *Return on Equity*, *Leverage*, Beban Pajak Tangguhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?

1.3. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel Dependen yaitu, Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel Independen, yaitu:
 - a. *Tax Avoidance* yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR),
 - b. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE),
 - c. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER),

- d. Beban pajak tangguhan,
- e. Ukuran perusahaan.
3. Variabel Moderasi yaitu, Kepemilikan Institusional.
4. Objek pengamatan penelitian yaitu, Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024.

1.4. Tujuan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Avoidance*, *Return on Equity*, *Leverage*, Beban Pajak Tangguhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Kepemilikan Institusional dalam memoderasi hubungan antara *Tax Avoidance*, *Return on Equity*, *Leverage*, Beban Pajak Tangguhan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

1.5. Manfaat

Adapun manfaat penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain :

1. Bagi Manajemen Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan serta memperkuat efektivitas pengawasan dan tata kelola perusahaan.
2. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai nilai perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan dasar bagi penelitian berikutnya yang membahas nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya pada sektor lain atau periode yang berbeda

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” (Fikriyah & Suwarti, 2023).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel Independen

Variabel independen yang terdapat pada penelitian terdahulu *tax avoidance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel independen yang di tambahkan pada penelitian ini adalah beban pajak tangguhan dan *return on equity*. Adapun alasan penambahan variabel independen ini adalah sebagai berikut:

a. Beban Pajak Tangguhan

Beban pajak tangguhan ini mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengatur kewajiban jangka panjang yang tidak hanya mempengaruhi laporan keuangan perusahaan, tetapi dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, beban pajak tangguhan memiliki peran penting dalam menggambarkan strategi perpajakan perusahaan serta memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. (Zai & Pangaribuan, 2024).

b. *Return on Equity* (ROE)

ROE Mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan ekuitas yang tersedia. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa efisien perusahaan dalam mengelola modal untuk menciptakan keuntungan, sehingga semakin tinggi ROE menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. (Rahayu & Waluyo, 2024).

2. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan dalam penelitian ini kepemilikan institusional ditambahkan sebagai variabel moderasi karena secara teoritis berfungsi sebagai mekanisme tata kelola eksternal yang efektif dalam mengawasi kinerja manajemen. Tingginya kepemilikan institusional meningkatkan pengawasan terhadap keputusan manajerial sehingga berpotensi memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan.

3. Objek Pengamatan

Objek penelitian terdahulu adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Pengamatan

Periode pengamatan terdahulu menggunakan periode 2018-2020, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2021-2024.