

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan globalisasi dalam dunia investasi di Indonesia saat ini mengalami perkembangan yang cukup pesat. Seiring dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, memberikan pengaruh pada persaingan investasi di Indonesia menjadi semakin ketat. Hal ini memberikan dampak bagi perusahaan untuk dapat menyusun strategi yang tepat dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dapat bertahan di tengah persaingan bisnis demi tercapainya tujuan perusahaan.

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya (Kasmir, 2014:196). Didirikannya perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan laba merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut menjadi kriteria yang sangat penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan yang berkelanjutan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham di pasar modal karena harga saham dapat mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang sebenarnya. Harga pasar saham dapat

diamati pada perusahaan yang telah melakukan *go-public* yang diperdagangkan di bursa efek. Nilai perusahaan yang tinggi bisa mempengaruhi kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan sekarang dan di masa depan (Della Mayrenza & Suryanto, 2022:463).

Dalam instrumen pasar keuangan salah satu yang banyak dikenal oleh masyarakat yaitu saham. Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal suatu pihak atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak yang bersangkutan dapat memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu untuk memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bentuk pasar modal di Indonesia yang di dalamnya terdapat indeks saham. Indeks saham merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas saham yang telah dipilih sesuai kriteria tertentu serta dievaluasi secara berkala. Salah satu indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu indeks saham LQ45. Indeks saham LQ45 adalah salah satu indeks saham di Indonesia yang terdiri dari 45 perusahaan terpilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks ini digunakan sebagai tolak ukur pergerakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia.

Investor jangka panjang biasanya membidik saham di LQ45 sebagai acuan investasi. Menurut Fahmi (2013) Beberapa saham yang termasuk ke dalam indeks saham LQ45 merupakan saham *Blue Chip* yang memiliki nilai kondisi yang cenderung stabil dan mengalami kenaikan yang bersifat konstan (*constant growth*),

sehingga bagi investor dalam kategori *risk adverse* (menghindari resiko) cenderung memilih saham kategori ini. Maka dari itu untuk meningkatkan nilai perusahaan, harga saham harus diperhatikan karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Berikut ini adalah pergerakan harga saham perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.



Sumber : Yahoo Finance 2017-2023 (data diolah)

**Gambar 1.1**

### **Pergerakan Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2017-2023**

Berdasarkan Gambar 1.1 diatas, pergerakan harga saham Indeks LQ45 pada tahun 2017-2023 mengalami fluktuasi, pada tahun 2017, indeks LQ45 sebesar 1.079,39%, kemudian pada tahun 2018, indeks saham LQ45 mengalami penurunan menjadi 982,73%, kemudian pada tahun 2019, indeks saham LQ45 mengalami kenaikan menjadi sebesar 1.014,47%, kemudian pada tahun 2020 dan 2021, indeks LQ45 mengalami penurunan menjadi 934,89% dan 931,41%, kemudian pada tahun 2022 dan 2023, indeks saham LQ45 mengalami kenaikan menjadi sebesar 937,18%, dan 970,57%.

Seperti yang kita ketahui, jika dilihat dari pergerakan harga saham indeks LQ45 pada gambar 1.1 mengalami fluktuasi yang artinya terjadi kenaikan dan penurunan dalam setiap waktu ini dapat mempengaruhi bisnis terutama bagi para calon investor yang akan melakukan investasi. Sebelum investor melakukan investasi saham, investor memerlukan informasi sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Informasi dapat memberikan gambaran kepada investor tentang hasil ataupun risiko yang nantinya akan mereka hadapi dalam berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hartono, 2015). Investor diharuskan dapat menganalisa kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang terdapat pada laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan yang berguna dalam pengambilan keputusan. Para pengguna laporan keuangan adalah pihak-pihak yang berkepentingan terhadap isi laporan keuangan yang merupakan para *stakeholder*, manajemen, investor, masyarakat, pelanggan, pemasok dan lain sebagainya. Investor berkepentingan terhadap informasi yang terkait dengan nilai perusahaan (Nurminda *et al.*, 2017). Nilai perusahaan menggambarkan tingkat kesejahteraan *stakeholders* suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pencapaian penting bagi perusahaan. Selain menjadi indikator pemenuhan kepentingan *stakeholders*, nilai perusahaan juga merupakan tujuan jangka panjang.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Bringham dan Gapenski, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut. (Hery, 2016:145). Pada prinsipnya, *Price to Book Value* (PBV) merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Berikut ini adalah gambar 1.2 rata-rata nilai perusahaan PBV yang termasuk ke dalam perusahaan non keuangan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yaitu sebagai berikut:



(Sumber: data diolah penulis, 2024)

**Gambar 1.2**

**Rata-rata Nilai Perusahaan PBV perusahaan non-keuangan Indeks LQ45  
Di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023**

Berdasarkan pada gambar 1.2 rata-rata nilai PBV pada perusahaan non keuangan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi. Rata-rata nilai perusahaan indeks LQ45 mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 269,36% dari tahun sebelumnya 2017 yaitu sebesar 335,02%, kemudian pada tahun 2019 dan 2020 rata-rata PBV LQ45 mengalami kenaikan yaitu menjadi 280,38% dan 549,9%, kemudian pada tahun 2021 kembali terjadi penurunan nilai rata-rata PBV LQ45 menjadi 394,53%, kemudian pada tahun 2022 nilai rata-rata PBV LQ45 mengalami kenaikan yaitu sebesar 451,69%, dan kemudian pada tahun 2023 nilai rata-rata PBV LQ45 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 389,88%. Fluktuasi nilai PBV tersebut dapat terjadi karena beberapa alasan seperti karena adanya perlambatan pertumbuhan ekonomi, adanya perubahan kebijakan pemerintah, terjadinya kenaikan atau penurunan harga komoditas, adanya ketidakpastian ekonomi global dan ketegangan perdagangan yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dan China yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan dananya.

Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dapat mencerminkan kualitas perusahaan itu sendiri, nilai perusahaan juga dianggap sebagai daya tarik bagi investor untuk meyakinkan dan mengurangi kekhawatiran akan modal yang ditanamkan para investor yang ingin menanamkan modalnya dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor non-keuangan. Penelitian ini mengambil contoh perusahaan sektor non-keuangan karena pada umumnya

perusahaan non-keuangan memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang sama dan berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan. Selain itu, perusahaan yang bergerak pada sektor non-keuangan merupakan perusahaan yang paling banyak memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB (*Product Domestic Bruto*). Terdapat 39 perusahaan non-keuangan yang terdapat pada indeks saham LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor non-keuangan sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Adapun faktor non-keuangan pada penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance*.

*Leverage* merupakan ukuran besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai total aset. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*) sehingga kita mampu melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan hutang (Brigham dan Houston, 2010:140). Tandelilin (2010:372) mengemukakan dari sudut pandang investor salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya (*leverage*). *Leverage* dapat memberikan informasi mengenai jumlah dana eksternal yang disediakan peminjam dan jumlah dana internal/pemilik perusahaan. Secara sederhana, rasio *leverage* digunakan untuk mengerti setiap rupiah modal sendiri yang menjadi jaminan utang (Kasmir, 2012:157). Perusahaan yang dapat mengelola *leverage* dengan baik biasanya dapat meningkatkan pengembalian modal (*return*) terhadap

investor sehingga meningkatkan harga saham yang artinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban dengan seluruh modal dan dapat memberikan wawasan umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor pada umumnya akan menghindari saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi (Kasmir, 2014:158).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham dalam perusahaan (Sartono, 2010:487). Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan *principal*. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Manajemen merupakan pengelola sekaligus pemilik perusahaan akan bertindak demi kepentingan perusahaan apabila saham diberikan kepada

manajemen. Untuk itu, kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat ukur untuk menyatukan kepentingan antar manajemen dengan pemilik. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan perbandingan persentase kepemilikan saham yang dimiliki direktur dan komisaris dengan jumlah saham yang beredar (Dewi & Abundanti, 2019).

Hubungan kepemilikan manajerial dan *leverage* adalah dimana manajemen perusahaan berkuasa untuk mengambil keputusan pendanaan yang merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri. Manajer keuangan harus memikirkan penggabungan dana yang dibutuhkan, termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri, serta kebijakan deviden (Kasmir, 2010) dalam (Mustikowati, 2020).

Pada penelitian ini, penulis menambahkan variabel independen yaitu *tax avoidance* untuk mengetahui apakah variabel *tax avoidance* (penghindaran pajak) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Pohan (2013), penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan bentuk usaha menghindari beban pajak yang dilaksanakan sesuai hukum perpajakan dan aman bagi wajib pajak. Dalam hal ini prosedur yang digunakan seringkali memanfaatkan kelemahan yang terdapat pada peraturan perpajakan (*grey area*) untuk mengurangi jumlah beban pajak yang terutang. Ketika suatu perusahaan dapat mengurangi pengeluaran seminimal

mungkin untuk keperluan perpajakan, itu artinya perusahaan akan mengeluarkan beban yang semakin sedikit.

Secara teori, *tax avoidance* (penghindaran pajak) dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan berkurangnya jumlah beban pajak yang harus dibayar memberikan efek positif terhadap laba perusahaan. Beban pajak yang rendah akan membuat laba setelah pajak perusahaan menjadi lebih tinggi. Hal ini mempengaruhi pemegang saham untuk mempertahankan investasinya dan calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal tersebut dapat memengaruhi peningkatan laba dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Rasio *tax avoidance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Effective Tax Rate (CETR)*. *Cash Effective Tax Rate (CETR)* digunakan untuk menggambarkan kegiatan *tax avoidance* oleh perusahaan karena nilai CETR dihitung dari beban pajak kini dengan laba sebelum pajak perusahaan, sehingga dapat mencerminkan strategi penanggungan beban pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Untuk memperhitungkan besarnya *tax avoidance* dapat dilihat dari apabila semakin kecil nilai CETR maka semakin disinyalir bahwa perusahaan tersebut melakukan *tax avoidance*.

Selain penjelasan fenomena diatas berikut beberapa hasil pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Putu Mikhy Novari & Putu Vivi Lestari (2016), Lilian Marceline & Anwar Harsono (2017), Devi Dean Ayu Wardhany, Sri Hermuningsih dan Gendro Wiyono (2019), dan Ardina Zahrah Fajaria & Isnalita (2018), memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang

tidak sejalan dilakukan oleh Indah Royani, Rita Indah Mustikowati, & Supami Wahyu Setyowati (2020), dan Luh Putu Putri Adesia Widayanti, I Putu Yadnya (2020), memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Luh Putu Putri Adesia Widayanti, I Putu Yadnya (2020), Linda Safitri Dewi & Nyoman Abundanti (2019), dan Silvia Ramadhiani & Santi Rahma Dewi (2021), memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Ribka Lia Bevalia Mungniyati (2023), Didik Prabowo, Sunarto, & Bambang Sudiyatno (2016), dan Dr. Ali Khalifa Ali Stela, & Dr. Abda Islam Mohamed Abed Rhumah (2017), memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Panggabean (2018), dan Yasmin Ester & Francis Hutabarat (2020), memperoleh hasil bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Ferry Irawan & Turwanto (2020), dan Silvia Ramadhiani & Santi Rahma Dewi (2021), memperoleh hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan fenomena diatas serta terdapat *research gap* atau hasil yang inkonsistensi dalam beberapa penelitian sebelumnya dengan variabel yang sama. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

**“Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Non-Kuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023)”**

**1.2. Identifikasi Masalah**

Identifikasi kepada perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023 sangat penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dan aset perusahaan dengan tujuan meningkatkan laba dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga identifikasi masalahnya adalah:

1. Bagaimana *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.
2. Bagaimana Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Tax Avoidance* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.
3. Bagaimana Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Tax Avoidance* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.

**1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Mengetahui dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.
2. Mengetahui dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Tax Avoidance* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.
3. Mengetahui dan mengidentifikasi bagaimana pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan *Tax Avoidance* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.

#### **1.4. Kegunaan Hasil Penelitian**

Hasil dari penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan tambahan ilmu pengetahuan kepada pengguna informasi keuangan khususnya investor agar dapat memahami bagaimana pengaruh rasio *leverage*, kepemilikan manajerial dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023.

2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan informasi keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi investor maupun bagi perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada rekan mahasiswa/i sebagai sumber informasi dan bahan rujukan serta dapat menjadi pembanding untuk penelitian selanjutnya dengan topik pembahasan yang serupa.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Data yang digunakan pada penelitian ini, penulis melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) melalui akses internet dan situs *website* resmi masing-masing perusahaan.

### **1.5.2 Waktu penelitian**

Untuk memperoleh dan mengolah data yang berkenaan dengan masalah yang diteliti, penulis melaksanakan penelitian dari bulan Januari 2022 sampai dengan bulan Juli 2024.