

BAB I

PENDAHULUAN

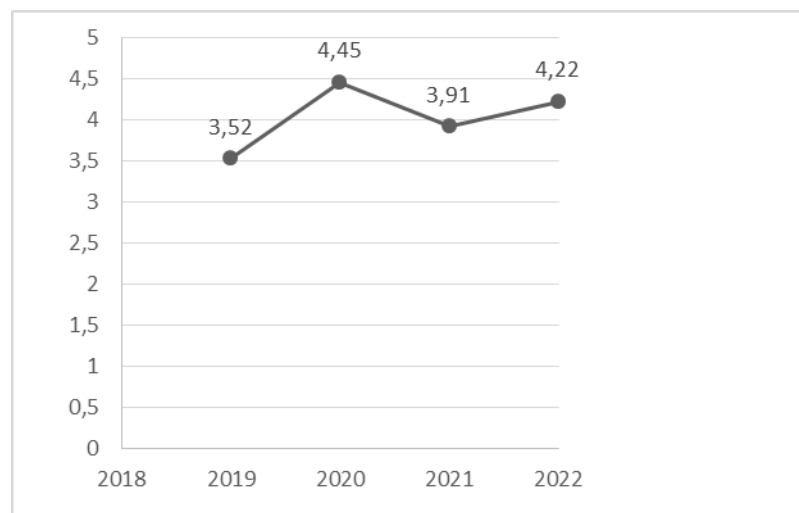
1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik modal suatu perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan tapi ada berbagai kendala untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan yang nilainya tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Karena pada dasarnya tujuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan berdampak pula pada kesejahteraan para pemangku kepentingan, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Kemakmuran para pemegang saham akan sangat penting bagi perusahaan. Persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen (Riyanti & Munawaroh, 2021).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang secara prinsip mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, agresivitas pajak, dan profitabilitas. Sedangkan faktor eksternal perusahaan yaitu faktor-faktor dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi perusahaan itu sendiri, seperti nilai kurs, inflansi, dan

pertumbuhan pasar (Lumoly et al., 2018). Oleh karena itu nilai perusahaan akan berbeda untuk setiap perusahaan disetiap sektor industri.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada empat tahun terakhir mencerminkan adanya variasi nilai sektor produk konsumsi. *Price to Book Value* (PBV) dipakai sebagai metrik untuk mengukur seberapa baik performa setiap perusahaan di sektor produk konsumen antara tahun 2019 sampai 2022, tetapi temuan evaluasi menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar. Berikut adalah gambaran dari data tersebut:



sumber: <https://www.idx.co.id>

Gambar 1. 1
Fluktuasi Nilai Perusahaan

Gambar 1.1 diatas menunjukkan rata-rata proksi valuasi *Price to Book Value* (PBV) untuk pelaku usaha di sektor industri barang konsumsi sepanjang periode 2019-2022. Dapat dilihat rata-rata *Price to Book Value* (PBV) di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 3,52, untuk tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 4,45, sementara tahun 2021 menurun sebesar 3,91 dan di tahun 2022

mengalami kenaikan sebesar 4,22. Untuk menarik investor, perusahaan perlu mengelola nilai perusahaan mereka secara efektif. Perusahaan yang menjunjung tinggi nilai perusahaan yang kuat dianggap memiliki manajemen yang kompeten dan masa depan yang menjanjikan. Setiap kebijakan dan pilihan keuangan yang dibuat mempengaruhi keputusan keuangan selanjutnya dan pada akhirnya, memengaruhi nilai perusahaan (Putra & Sunarto, 2021). Melaksanakan tindakan manajemen keuangan dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.

Berikut ini beberapa rasio PBV pada perusahaan manufaktur selama periode 2018-2022:

Tabel 1. 1
Nilai Price Book Value Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
tahun 2018 - 2022

NO	KODE	NILAI PERUSAHAAN (PBV)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	DLTA	3,54	4,49	2,87	2,29	3,06
2	ASII	2,43	1,50	1,25	1,07	94,68
3	HMSP	12,20	6,85	4,95	3,15	34,68
4	KAEF	4,3	6,10	3,32	5,18	0,64
5	ICBP	5,63	4,88	2,22	1,85	20,29
6	MLBI	32,79	28,50	14,26	14,95	175,70
7	INAF	40,56	5,34	23,17	13,6	41,27
8	KLBF	4,87	4,55	3,80	3,56	4,43

sumber: <https://www.idx.co.id>

Dari tabel 1.1 dapat dilihat nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2022. Dapat dilihat nilai perusahaan (PBV), pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) mengalami penurunan dari 2018-2022 disebabkan menurunnya jumlah saham beredar serta terjadi penurunan modal, mengalami kenaikan ditahun 2019 disebabkan naiknya jumlah

saham beredar dan terjadi kenaikan modal. Kemudian pada PT Astra International Tbk (ASII) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HSMP) mengalami penurunan dari tahun 2018-2022 disebabkan menurunnya jumlah saham beredar dan terjadi penurunan modal, mengalami kenaikan pada tahun 2022 disebabkan naiknya jumlah saham beredar dan terjadinya kenaikan modal. Lalu pada PT Kimia Farma Tbk (KAEF) mengalami penurunan dari 2018-2022 disebabkan menurunnya jumlah saham beredar serta terjadi penurunan modal. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2018-2022 disebabkan menurunnya jumlah saham beredar dan terjadi penurunan modal, mengalami kenaikan pada tahun 2022 disebabkan naiknya jumlah saham beredar dan terjadinya kenaikan modal yang sangat tinggi.

Pada sektor perusahaan industri kimia, yaitu pada PT Indofarma Tbk (INAF) mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2018-2022 disebabkan ketidakstabilan pasar dan banyak perusahaan mengalami penurunan harga saham karena ketidakstabilan perekonomian dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami penurunan dari tahun 2018-2022 disebabkan menurunnya jumlah saham beredar serta terjadi penurunan modal.

Berdasarkan fenomena tersebut, menunjukkan bahwa harga saham merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Dari fenomena diatas

dapat direspon bahwa perusahaan manufaktur terus mengalami fluktuatif dan hasil yang didapatkan perusahaan tidak menentu setiap tahunnya begitu pun dengan pendapatan yang akan di terima oleh investor di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah leverage, mengacu pada penelitian (Dewi, 2022). Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio leverage merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan, rasio tersebut dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman / utang. Penambahan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, karena dana yang tersedia untuk operasional perusahaan menjadi lebih besar. (Kartika Dewi & Abundanti, 2019). Dengan kata lain leverage memiliki dampak baik dan buruk bagi perusahaan, yang dapat menyebabkan perusahaan menjadi berkembang lebih baik (kinerja baik), juga dapat mengakibatkan kemunduran bagi perusahaan (kinerja buruk) bahkan dapat berakibat pada kondisi bangkrut (Lamba & Atahau, 2022).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah agresivitas pajak mengacu pada penelitian (Aryani & Fauzi, 2023). Agresivitas pajak adalah tindakan yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan cara menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak secara legal maupun ilegal. Namun, di sisi lain strategi agresivitas pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham. Agresivitas pajak justru dipandang dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya risiko deteksi serta peningkatan biaya akibat

agresivitas pajak seperti biaya pengawasan, perencanaan pajak, kehilangan reputasi dan potensi hukum. Agresivitas pajak mengacu pada aktivitas secara ilegal atau legal dengan tujuan meminimalkan penghasilan kena pajak menggunakan perencanaan pajak.

Manager akan menyusun strategi untuk dapat meminimalkan jumlah pembayaran pajak agar dapat menarik investor dalam melakukan penanaman modal. Namun, tindakan agresivitas pajak dapat membawa dampak yang buruk bagi perusahaan sehingga dapat menimbulkan pemberian sanksi yang diberikan kepada perusahaan yang akan mempengaruhi reputasi perusahaan. Turunnya reputasi perusahaan menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan turun (Jaunanda & Kevin, 2023). Dalam agresivitas pajak, diduga ada informasi yang dikaburkan dari pemegang saham yang menimbulkan asimetri informasi. Hal ini dapat memfasilitasi manajer untuk bertindak mengejar tujuan pribadi dan mengabaikan kepentingan pemilik atau pemegang saham (Aryani & Fauzi, 2023).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kepemilikan Manajerial mengacu pada penelitian (Sari & Wulandari, 2021). Kepemilikan manajerial termasuk kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang memiliki peran aktif dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan dipandang dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan antara institusional dan manajerial, sehingga kecendrungan terjadinya perilaku oportunistik akan berkurang. Manajer akan memiliki bagian saham dalam perusahaan sehingga

tidak akan membuat keputusan yang merugikan pemegang saham karena berdampak pada kemakmuran manajer (Putra & Sunarto, 2021).

Pada penelitian ini, penulis juga menggunakan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, mengacu pada penelitian yang dilakukan (Sinta Dewi & Ekadjaja, 2020). Profitabilitas adalah besarnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional serta efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi (Kartika Dewi & Abundanti, 2019).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Al-Slehat 2020) yang menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Vidarani dan Budiasih 2019) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Prastiwi & Walidah, 2020) yang menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Widyaningsih 2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Trina Dewi & Amlayasa 2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Aulia, Mustikawati, & Hariyanto 2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sari 2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu kepada penelitian (Jaunanda & Kevin, 2023) dimana penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan leverage, agresivitas pajak dan kepemilikan manajerial sebagai variabel bebas. Perbedaannya terletak pada tahun periode penelitian, objek penelitian serta waktu dan tanggal penelitian. Karena diharapkan pada penelitian ini bisa memberikan kontribusi yang baik dengan menggunakan variabel pembantu yaitu variabel moderasinya profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu tersebut, maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang sangat dominan mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu leverage, agresivitas pajak, kepemilikan manajerial dan profitabilitas (*profitability*). Fokus pada penelitian ini merupakan hal baru dari penelitian-penelitian sebelumnya untuk melihat lebih jauh fenomena-fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur BEI tahun 2018—2022 mengenai profitabilitas dalam mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sehingga menjadi perusahaan yang diincar oleh para investor dalam berinvestasi.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut, maka peneliti mengambil judul penelitian yang berjudul **“PENGARUH LEVERAGE, AGRESIVITAS PAJAK DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana yang diuraikan penulis dalam latar belakang maka identifikasi masalah yang terdapat adalah:

1. Terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.
3. Naik turunnya nilai perusahaan mencerminkan bahwasanya ketidakstabilan pasar dan perekonomian.
4. Tindakan agresivitas pajak mengurangi penerimaan pajak oleh negara.
5. Perusahaan manufaktur mengalami fluktuatif dan hasil yang didapatkan perusahaan tidak menentu setiap tahunnya.
6. Meningkatkan jumlah tingkat hutang dapat mengindikasikan tindakan agresivitas pajak.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini difokuskan agar tidak menghasilkan penafsiran yang menyimpang, maka peneliti membatasi masalah pada pemahaman pengaruh leverage, agresivitas pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2018-2022).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?
2. Bagaimana pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?
4. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?

5. Bagaimana pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?
6. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dari penelitian yang dilakukan ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderasi pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.

6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pihak perusahaan sebagai acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai dasar dalam menyusun strategi kedepannya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dan memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak akademis.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat dijadikan acuan atau alat replikasi bagi peneliti dimasa yang akan datang, yang tertarik untuk membahas permasalahan yang sama dengan yang dibahas dalam penelitian ini.