

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era industrialisasi saat ini Indonesia adalah salah satu negara yang industrialisasinya sedang mengalami perkembangan. Dengan memiliki kekayaan alam yang sangat berlimpah dan memiliki letak geografis yang sangat strategis bagi jalur lalu lintas perdagangan di seluruh dunia, hal ini tentunya meningkatkan persaingan yang ada baik didalam pasar domestik maupun internasional. Dengan adanya persaingan yang semakin meningkat, tentunya hal ini memaksa perusahaan-perusahaan untuk mampu mempertahankan serta mendapatkan keuntungan sebaik mungkin agar bisa lebih fokus menjaga kondisi finansial perusahaan dan kegiatan operasional. Cara yang bisa digunakan untuk menjalankan persaingan yang ketat saat ini yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Tentunya hal ini adalah sesuatu yang bersifat penting terhadap perusahaan sebab nilai perusahaan merupakan sebuah bukti atas pencapaian yang sudah diraih oleh suatu perusahaan. Melalui meningkatnya nilai perusahaan, perusahaan mampu memberi kemakmuran pemegang saham sebab keuntungan diperoleh perusahaan juga akan semakin besar. Melalui tingkat nilai perusahaan yang signifikan, hal ini diikuti juga tingginya kepuasan bagi pemegang saham (Brigham, Houston, & F, 2011). Setiap perusahaan bertujuan memperoleh nilai perusahaan semaksimal mungkin. Nilai perusahaan memiliki pengaruh cukup signifikan dari sudut pandang investor sebab melalui nilai perusahaan investor bisa mengetahui terhadap kondisi pasar yang sedang dialami oleh perusahaan. Para investor dapat memperoleh keuntungan melalui nilai perusahaan jika perusahaan memiliki kondisi nilai perusahaan yang tinggi, sebab melalui hal ini nilai atau harga saham yang dijual juga akan semakin besar.

Banyak fenomena terhadap nilai perusahaan yang telah terjadi, salah satunya dari perusahaan sektor pertambangan di Indonesia. Hasil dari imbalan penghasilan delapan saham pada grup Bakrie yang terdaftar di BEI telah mencapai nilai rata-rata 12,35% di tahun 2013. Tingkat imbalan penghasilan pada grup Bakrie

dari tahun 2010 - 2013 cenderung mengalami penurunan atas nilai buku dan nilai harga saham. Hal ini mengindikasikan telah terjadinya penurunan tingkat kepercayaan investor atas saham dari perusahaan - perusahaan grup Bakrie, khususnya pada perusahaan PT Bumi Resources Tbk.

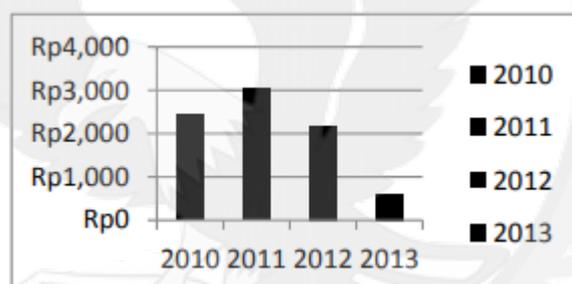
Table 1. 1 Tabel PBV Contoh Kasus

Price to Book Value (PBV) pada PT Bumi Resources Tbk

Tahun	Harga Pasar Per Lembar Saham	Nilai Buku Per Lembar Saham	PBV
2010	Rp. 16	Rp. 2.425	Rp. 155
2011	Rp. 19	Rp. 3.025	Rp. 163
2012	Rp. 16	Rp. 2.175	Rp. 138
2013	Rp. 16	Rp. 600	Rp. 38

Gambar 1. 1 Harga per Lembar Saham Contoh Kasus

Sumber : repository.unpas.ac.id, Oktober 2014



Pada tahun 2010 harga per lembar saham dari PT Bumi Resources Tbk mencapai harga Rp 2.425. Lalu dalam tahun 2011 harga per lembar saham mengalami kenaikan hingga Rp 3.025, sedangkan dalam tahun 2012 harga per lembar saham mulai mengalami penurunan menjadi Rp 2.175 dan kembali mengalami penurunan atas lembar saham yang sangat signifikan di tahun 2013 hingga harganya menjadi Rp 600. Selain nilai harga per lembar saham, nilai PBV pada PT Bumi Resources Tbk juga menurun drastis. Dalam tahun 2010 nilai PBV mencapai harga Rp. 155. Lalu pada tahun 2011 nilai PBV mengalami kenaikan menjadi Rp. 163. Akan tetapi dalam tahun 2012 nilai PBV pada PT Bumi Resources Tbk menurun menjadi Rp. 138. Pada tahun 2013 nilai PBV kembali menurun

hingga Rp. 38. Pada tahun 2012 dan 2013 sektor pertambangan sedang mengalami penurunan, sebab dalam tahun 2012 beberapa perusahaan tambang yang tercatat di BEI sedang mengalami kerugian. Kerugian tersebut diakibatkan oleh menurunnya harga pasar selama tahun 2012 dan dengan menurunnya harga pasar, hal ini mengakibatkan permintaan ekspor menjadi jauh lebih berkurang. Penurunan atas laba pada PT Bumi Resources Tbk ditahun 2012 adalah sebesar 7%, serta jumlah persediaan atas batubara meningkat 8 kali lipat yang diakibatkan oleh berkurangnya tingkat penjualan. Lalu pada tahun 2013, perusahaan pada grup Bakrie khususnya PT Bumi Resources Tbk mengalami kerugian yang signifikan yaitu sebesar Rp. 81,2 miliar. Hal ini disebabkan oleh kinerja keuangan dari sektor pertambangan, yang dimana harga pasar nya masih tidak membaik.

Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi yang dimana perusahaan telah mencapai tujuan tertentu (Hery, 2017). Ketika perusahaan mampu untuk mendapatkan nilai perusahaan yang besar tentunya hal ini dapat memicu perhatian bagi investor lainnya berinvestasi di perusahaan tersebut, sebab investor percaya perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus dimasa depan. Indrarini (2019) nilai perusahaan berkaitan cukup besar terhadap nilai harga saham. Ketika perusahaan mempunyai harga saham yang tinggi, maka hal ini berdampak terhadap kondisi dari nilai perusahaan yang dimana semakin tinggi. Dengan memiliki hubungan korelasi yang positif, hal ini tentunya membuat pasar semakin percaya perusahaan tersebut telah memberikan kinerja yang maksimal dan akan mempunyai prospek terjamin dimasa depan. Untuk mencari tahu nilai perusahaan, salah satu alat ukur yang bisa dipakai adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER bisa dimanfaatkan perusahaan dalam menganalisis saham.

Pajak adalah sebuah komponen keuangan yang sifatnya memaksa terhadap wajib pajak khususnya bagi perusahaan, hal ini sifatnya memaksa dikarenakan pajak adalah penghasilan utama dari suatu negara. Dikarenakan sifatnya yang memaksa, oleh karena itu perusahaan tidak ingin membayar pajak. Agresivitas pajak adalah suatu cara dipakai perusahaan dalam melakukan penghindaran pajak. Rusydi & Martani (2014) menyatakan bahwa agresivitas pajak adalah sebuah tindakan ketidakpatuhan terhadap aturan perpajakan dari tindakan menghemat pajak sesuai aturan yang berlaku. Agresivitas pajak merupakan sesuatu hal yang

bersifat umum khususnya di kalangan perusahaan besar, perusahaan melakukan tindakan tersebut karena ingin mengurangi jumlah beban pajak yang dikenakan. Tentunya dimata masyarakat hal ini bersifat tidak adil karena bisa merugikan pemerintah serta masyarakat akan menganggap perusahaan tersebut tidak memberikan kontribusi terhadap perekonomian negara.

Dalam melakukan agresivitas pajak, perusahaan dapat menggunakan cara penghindaran pajak atau *tax avoidance* serta *tax evasion* atau penggelapan pajak. Penghindaran pajak merupakan sebuah cara yang bisa dipakai oleh pihak wajib pajak yang bertujuan mengurangi atau menghindari pajak yang dikenakan. Sedangkan penggelapan pajak merupakan suatu tindakan pihak wajib pajak agar bisa menurunkan pajak yang dikenakan atau tidak membayar beban pajak tersebut sama sekali. Dari berbagai macam cara pengukuran agresivitas pajak yang ada, cara yang paling umum digunakan dari penelitian-penelitian sebelumnya adalah *Effective Tax Rate* (ETR). Nilai ETR dapat dicari dengan menggunakan cara membagi beban pajak penghasilan dan laba yang dimiliki sebelum dikenakan pajak. Agresivitas pajak memiliki pengaruh positif atas nilai perusahaan, disebabkan jika agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan semakin besar nilai perusahaan juga meningkat. Lalu dengan pengaruh yang positif antara agresivitas pajak dengan nilai perusahaan, maka hal ini dapat memberi keuntungan besar terhadap investor sebab laba yang diperoleh investor semakin meningkat seiring dengan berkurangnya beban pajak.

Profitabilitas adalah sebuah bukti atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam mengelola perusahaan. Sartono (2010) berpendapat profitabilitas sebuah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berasal melalui hasil penjualan, aktiva dan lain-lain. Profitabilitas tentunya memiliki peran yang sangat penting untuk mempertahankan kelangsungan usaha, karena melalui profitabilitas perusahaan bisa mengetahui atas kondisi finansial yang sedang dialami. Nilai profitabilitas dapat dicari melalui cara membandingkan jumlah laba yang sudah didapatkan dalam periode tertentu dengan modal perusahaan yang dibuat dalam bentuk persentase. Profitabilitas memberi pengaruh positif atas nilai perusahaan karena dengan mendapatkan profitabilitas yang besar investor memiliki ketertarikan melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Semakin

bertambahnya investor berinvestasi atau membeli saham pada perusahaan tersebut, secara tidak langsung harga dari saham yang dijual serta nilai perusahaan meningkat. Selain untuk melihat kelangsungan usaha dari perusahaan, profitabilitas juga merupakan bukti yang penting karena bisa dijadikan sebagai informasi terhadap investor mengenai seberapa jauh kemampuan dari perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari jumlah aset yang dikeluarkan maupun dari para pemegang saham.

Dari beberapa rasio profitabilitas, rasio paling umum dipakai penelitian-penelitian sebelumnya berupa *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* berupa rasio yang bermanfaat untuk mencari hasil laba bersih yang didapatkan perusahaan setelah dikenakan oleh pajak. Nilai ROA bisa diketahui melalui cara membagikan antara jumlah laba dan jumlah dari aset perusahaan. Berdasarkan dari penelitian terdahulu ROA memberi pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan (Umadiyah & Salim, 2018). Lalu hal ini juga dapat didukung dari hasil penelitian terdahulu dimana profitabilitas memberi pengaruh positif atas nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Maka dapat disimpulkan ROA adalah faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi jumlah hutang yang ada untuk melaksanakan kegiatan operasional serta menjalankan kewajiban dalam jangka pendek serta jangka panjang. Pihak perusahaan dapat mengukur nilai *leverage* melalui rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Sebab melalui *leverage* perusahaan mampu menghitung dana berasal dari hutang agar memenuhi kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* memberikan pengaruh positif atas nilai perusahaan dikarenakan dengan timbulnya biaya tambahan yang berasal dari pihak luar, maka biaya tersebut bisa digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Melalui biaya tambahan dari pihak luar maka akan menimbulkan adanya beban bunga yang bisa menurunkan jumlah laba dan beban pajak yang dikenakan. Perusahaan akan berusaha untuk selalu meningkatkan hutang nya dengan tujuan investasi meskipun belum tentu mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Lalu dari penelitian terdahulu memberikan hasil yang sama yaitu *leverage* dapat memberikan pengaruh secara signifikan dan positif atas nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2014). Maka dari itu perusahaan harus bisa untuk

mengatur tingkat leverage yang ada, sebab jika tingkat hutang yang dimiliki dikategorikan tinggi maka akan semakin sulit menaikkan nilai perusahaan. Melalui penjelasan diatas dapat disimpulkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi berdasarkan dengan tingkat besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan.

Sales Growth berupa peningkatan atas tingkat penjualan perusahaan (Hansen & Juniarti, 2014). Untuk mencapai tingkat penjualan yang tinggi tentunya perusahaan perlu mendapatkan dana yang lebih dari pihak eksternal. *Sales Growth* dapat diukur dengan membandingkan tingkat penjualan tahun ini dikurangi tingkat penjualan dalam periode sebelumnya. *Sales Growth* merupakan cerminan atas kinerja pemasaran dan bukti atas daya saing dari suatu perusahaan. *Sales Growth* mempunyai pengaruh negatif atas nilai perusahaan. Meskipun *Sales Growth* mampu untuk membantu perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap nilai perusahaan, akan tetapi *Sales Growth* hanya memperlihatkan pendapatan perusahaan yang belum dikurangi dengan biaya pengeluaran dan lain – lain. Oleh karena itu jika perusahaan sedang mengalami kenaikan atas penjualan, hal itu belum pasti menandakan bahwa keuntungan yang dimiliki perusahaan akan mengalami kenaikan sebab ketika laba mengalami penurunan maka harga saham dan nilai perusahaan juga semakin menurun. sebab perusahaan bisa mengalami peningkatan jika hasil penjualan yang didapatkan sudah meningkat dengan optimal. Hal tersebut juga didukung dengan peneliti terdahulu yang dimana *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif atas nilai perusahaan (Emanuel & Rasyid, 2019).

Kepemilikan institusional adalah perusahaan yang dikuasai pihak institusi (Mei Yuniati & Oemar, 2016). Kepemilikan institusional bisa diketahui melalui pengukuran jumlah saham pihak institusi yang dinyatakan dalam bentuk presentase pada laporan akhir tahun perusahaan. Selain kepemilikan institusional, didalam struktur kepemilikan saham terdiri kepemilikan manajemen. Kepemilikan manajemen merupakan saham yang dibeli pihak manajemen perusahaan contoh nya seperti direkur dan manajer, sehingga pihak dari perusahaan yang memiliki saham tersebut bisa ikut serta untuk mengambil sebuah keputusan. Kepemilikan institusional hal penting dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sebab kepemilikan institusional memiliki peran sebagai penyedia dana yang akan dijadikan sebagai modal perusahaan untuk mencapai tujuan-tujuan yang ada. Oleh

karena itu untuk mendapatkan kepercayaan dari pihak institusi, perusahaan harus mampu untuk memberikan yang relevan melalui laporan keuangan agar pihak institusi tetap bisa mengawasi kondisi serta pergerakan yang sedang dialami oleh perusahaan.

Penelitian ini adalah replikasi penelitian yang dibuat oleh 1. Richard Emanuel, 2. Rosmita Rasyid. Perbedaan penelitian ini terletak pada variabel indepen berupa agresivitas pajak dan penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional. Lalu perbedaan berikutnya berada pada jumlah dan periode sampel. Penelitian terdahulu menggunakan sebanyak 192 sampel perusahaan dari tahun 2015 – 2017, sedangkan penelitian ini menggunakan sebanyak 438 sampel dari tahun 2018 – 2020.

Berdasarkan dari latar belakang diatas, peneliti memiliki tujuan yang berfokus pada *firm value* atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan tentunya bisa dijadikan sebagai pertimbangan yang signifikan khususnya bagi para pemegang saham, sebab melalui nilai perusahaan pemegang saham bisa mengetahui atas keberlangsungan perusahaan dimasa depan. Oleh karena itu jika perusahaan mampu memberikan hasil laporan arus kas yang baik, maka harga saham yang dijual bisa semakin tinggi dan perusahaan mampu membagikan keuntungan kepada para pemegang saham. Melalui penelitian ini diharapkan memberikan informasi serta pandangan baru kepada pemegang saham maupun perusahaan dalam menilai prospek suatu perusahaan melalui variabel yang dipakai dalam penelitian. Melalui pemaparan diatas peneliti merencanakan dan mengajukan penelitian kuantitatif yang berjudul **“PENGARUH AGRESIVITAS PAJAK, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

1.2 Masalah Penelitian

Berdasarkan penelitian yang ingin diteliti, peneliti memberikan beberapa research question yang ditujukan untuk mengarahkan hal-hal yang apa saja ingin diteliti. Research question tersebut terdiri dari :

1. Apakah agresivitas pajak mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah *sales growth* mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah kepemilikan institusional sebagai pemoderasi mempengaruhi agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
6. Apakah kepemilikan institusional sebagai pemoderasi mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
7. Apakah kepemilikan institusional sebagai pemoderasi mempengaruhi *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
8. Apakah kepemilikan institusional sebagai pemoderasi mempengaruhi *sales growth* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Melalui research question, tujuan penelitian yaitu agar peneliti dapat memberikan bukti mengenai :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan agresivitas pajak dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

6. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
8. Untuk mengetahui adanya pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan *sales growth* dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya perencanaan penelitian, oleh sebab itu diharapkan hasil penelitian dapat menjadi manfaat bagi berbagai pihak, seperti :

1. Peneliti
Memberikan pandangan lalu dijadikan sebagai pertimbangan terhadap keadaan nilai perusahaan sebelum melakukan investasi dan tindakan perusahaan terhadap aturan perpajakan yang berlaku.
2. Perusahaan
Memberikan informasi yang baik serta masukan terhadap perusahaan yang ada mengenai masalah berkaitan dengan nilai perusahaan dan memberikan informasi yang bermanfaat untuk melakukan pengambilan keputusan.
3. Dunia penelitian
Memberikan wawasan baru mengenai pengaruh nilai perusahaan terhadap kegiatan atau tindakan yang dilakukan oleh pihak perusahaan.
4. Peneliti selanjutnya
Memberikan pengetahuan yang lebih dalam terhadap nilai perusahaan dan dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya.

1.5 Batasan Masalah

Untuk mencegah agar analisis dan pembahasan penelitian tidak jauh dari fokus utama yang ingin dicapai peneliti serta untuk mempunyai ruang lingkup yang jelas, peneliti melakukan pembatasan masalah dalam beberapa poin berikut ini :

1. Objek penelitian yang digunakan merupakan perusahaan dari sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Populasi sampel dalam penelitian berupa perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2018 sampai 2020.
3. Kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.
4. *Effective Tax Rate, Return on Assets, Debt to Equity Ratio* dan *Sales Growth* sebagai Variabel Independen.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan memberikan pemahaman secara keseluruhan, lalu para pembaca bisa lebih mudah untuk memahami isi dari penelitian ini. Agar penelitian ini bisa lebih mudah untuk dimengerti dan memenuhi persyaratan - persyaratan yang ada, oleh karena itu penulisan dalam penelitian ini mengikuti beberapa tahap dari satu bab ke bab berikutnya. Sistematika pembahasan penelitian terdiri dari :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang akan digunakan dalam penelitian ini. Tinjauan pustaka dalam penelitian ini berupa definisi nilai perusahaan, agresivitas pajak, profitabilitas, *leverage, sales growth* dan kepemilikan institusional. Setelah itu penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki hubungan terhadap variabel yang ingin diteliti. Lalu ada pengembangan hipotesis serta kerangka konseptual dari penelitian ini

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan tentang perhitungan populasi dan sampel yang dipakai dalam penelitian ini. Lalu berisi mengenai model penelitian, variabel operasional dan metode analisis

data. Tentunya dalam bab ini juga membahas mengenai hasil analisis data yang didapatkan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian deskripsi statistik, lalu korelasi antar variabel, hasil uji pendahuluan dan lain-lain.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan atas penelitian, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.

