BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan sebagai lembaga ekonomi mempunyai dua jenis tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk memperoleh laba secara maksimal dengan mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya, sedangkan dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Putri et al., 2021). Tingginya nilai perusahaan dapat menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2013), nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan kesejahteraan pemegang saham.

Keberlangsungan perusahaan dapat dipertahankan melalui peningkatan nilai perusahaan (Saputra, 2023). Nilai perusahaan merupakan gambaran dari pergerakan harga saham, apabila harga saham suatu perusahaan meningkat maka akan meningkat juga nilai perusahaan dan sebaliknya apabila harga saham suatu perusahaan menurun maka akan menurun juga nilai perusahaannya (Riki, 2022). Berdasarkan sudut pandang investor, nilai perusahaan menjadi salah satu kriteria dalam berinvestasi. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tentang kekayaan pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin tinggi pula kekayaan pemegang sahamnya (Indo & Anwar, 2021). Selain itu, nilai perusahaan

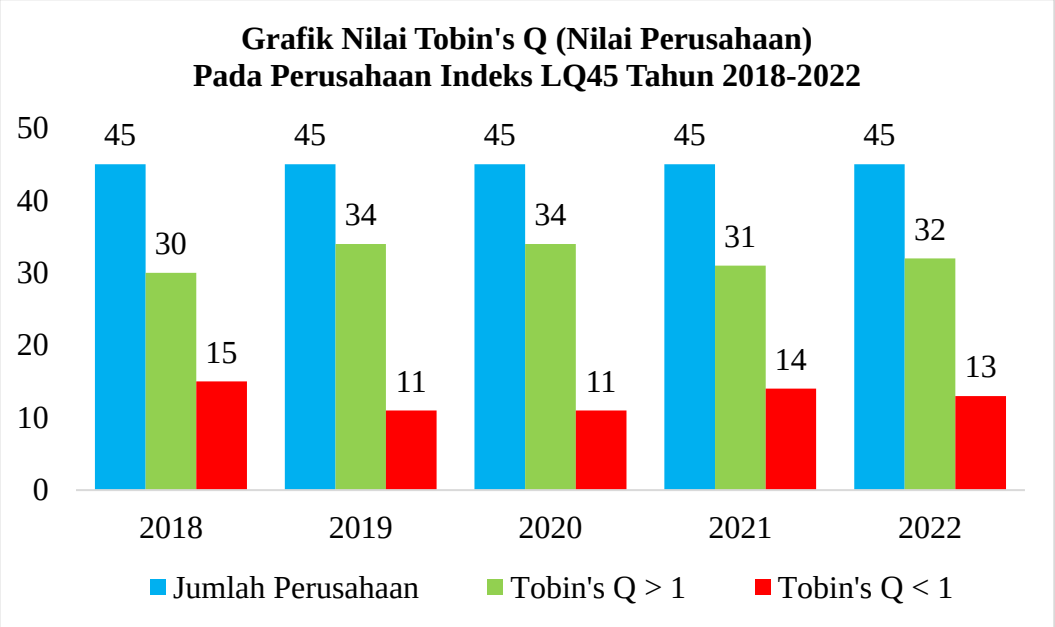
juga sangat penting bagi investor untuk melakukan keputusan investasi. Bagi investor, nilai perusahaan menjadi hal penting dikarenakan nilai perusahaan sebagai tolak ukur bagaimana pasar menilai suatu perusahaan secara keseluruhan (Putri et al., 2021).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan formula Tobin's Q atau rasio Q. Tobin's Q merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya. Apabila harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat (Riki, 2022). Menurut Novelia (2020) menyatakan bahwa rasio Tobin's Q dinilai lebih rasional dan dapat memberikan informasi terbaik sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan karena Tobin's Q mampu mencakup seluruh komponen baik modal saham maupun hutang perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan dan saham biasa yang diperhitungkan, melainkan juga seluruh aset perusahaan. Ketika mengikutsertakan seluruh aset perusahaan artinya perusahaan tidak hanya fokus dengan satu jenis investor saja yakni investor berupa saham, tetapi juga memperhitungkan kreditur karena sumber dana operasional perusahaan tidak hanya dari ekuitas, namun juga dari pinjaman yang diberikan oleh para kreditur.

Nilai Tobin's Q yang lebih dari 1 dikatakan *overvalued* karena nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang telah tercatat. Nilai Tobin's Q yang sama dengan 1 artinya nilai pasar sama dengan nilai aset perusahaan. Nilai Tobin's Q kurang dari 1 dikatakan *undervalued* karena nilai pasarnya lebih kecil dari nilai aset perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai Tobin's Q maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik

jika perusahaan tersebut memiliki nilai rasio Tobin's Q lebih dari 1 (Mercyana et al., 2022). Para investor cenderung tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai Tobins's Q lebih dari 1 karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki nilai Tobin's Q kurang dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang kurang baik sehingga para investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Putri et al., 2021).

Gambar 1.1



Sumber : Data diolah tahun 2024

Berdasarkan gambar 1.1 di atas memberikan sinyal bahwa para investor cenderung lebih berhati-hati ketika berinvestasi pada perusahaan indeks LQ45. Sikap kehati-hatian ini disebabkan karena masih terdapat banyak perusahaan indeks LQ45 yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang dari 1. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q kurang dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki

nilai perusahaan yang kurang baik. Selama kurun waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2022, pada tahun 2018 terdapat 15 perusahaan yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang baik yaitu di bawah 1, tahun 2019 dan 2020 terdapat 11 perusahaan dengan nilai Tobin's Q kurang dari 1. Kemudian pada tahun 2021 terdapat 14 perusahaan dengan nilai Tobin's Q kurang dari 1 dan tahun 2022 terdapat 13 perusahaan dengan nilai Tobin's Q kurang dari 1. Salah satu contoh perusahaan yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang dari 1 selama 5 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2022 adalah PT PP Tbk. Nilai Tobin's Q tersebut diperoleh dari hasil perhitungan jumlah saham yang beredar dikali dengan harga saham penutupan kemudian ditambah dengan total hutang lalu dibagi dengan total aset.

Jumlah perusahaan dengan nilai Tobin's Q kurang dari 1 paling banyak terjadi pada tahun 2018 yaitu sebanyak 15 perusahaan atau 33% dari jumlah perusahaan indeks LQ45. Masih banyaknya perusahaan indeks LQ45 yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan indeks LQ45 masih banyak yang memiliki nilai perusahaan yang rendah atau kurang baik. Rendahnya nilai perusahaan mencerminkan bahwa manajemen perusahaan dinilai kurang optimal dalam mengelola perusahaan sehingga para investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah atau kurang baik. Apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi maka akan berakibat pada kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Semakin rendah nilai Tobin's Q maka semakin menurun juga nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan pernyataan di atas, terdapat berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *tax avoidance*. Setiap perusahaan menginginkan laba yang meningkat setiap periodenya. Salah satu upaya yang dapat diterapkan oleh manajemen yaitu menjalankan *tax planning* dengan cara melakukan *tax avoidance.* Menurut Harry Graham Balter (1983) menjelaskan bahwa *tax avoidance* merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh wajib pajak dengan tujuan untuk mengurangi atau bahkan menghapus semua utang pajak yang ada dengan cara-cara tertentu yang tidak melanggar Undang-Undang Perpajakan. Oleh karena itu, *tax avoidance* dapat diartikan sebagai suatu upaya agar dapat memperkecil jumlah pajak terutang dengan cara yang legal karena tidak melanggar peraturan perpajakan, di mana teknik dan metode yang diterapkan cenderung memanfaatkan kelemahan (*grey area*) yang tertera dalam Undang-Undang Perpajakan (Zanra & Zubir, 2023).

Adanya *tax avoidance* ini menjadikan kekayaan yang seharusnya ditransfer kepada pemerintah dapat ditransfer kepada para investor (*stakeholder's value)* sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, *tax avoidance* juga menyebabkan laba perusahaan menjadi lebih besar sehingga ketika laba perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2023) menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisran (2023) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indo, dkk (2021), Maduma, dkk (2022), Ayem, dkk

(2022), dan Dewi, dkk (2023) yang menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Menurut Rahmawati (2023) struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal itu sendiri. Dana yang berasal dari hutang memiliki biaya dalam bentuk beban bunga, sedangkan dana dari modal sendiri (ekuitas) memiliki biaya berupa dividen. Jika perusahaan tidak dapat mengoptimalkan komposisi hutang dan modal sendiri (ekuitas) maka akan mengakibatkan penurunan laba perusahaan. Penentuan kebijakan struktur modal suatu perusahaan perlu memperhatikan tingkat *return* (manfaat) serta risiko. Jika suatu perusahaan memiliki hutang melebihi batasan tertentu, maka dapat menimbulkan kebangkrutan sehingga dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Mercyana, dkk (2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvia, dkk (2020), Ginting (2021), Riki (2022), dan Nofika, dkk (2022) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Pada penelitian ini, kebijakan dividen adalah variabel moderasi. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan terhadap pengelolaan laba yang diperoleh perusahaan saat akhir periode yang nantinya dibagikan kepada investor dalam wujud hasil keuntungan (dividen) atau dapat menjadi laba ditahan yang dapat

digunakan untuk kepentingan modal perusahaan di masa mendatang (Saputra, 2023). Kebijakan dividen diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ayem & Maryanti, 2022). Hal ini disebabkan karena berdasarkan teori sinyal, informasi tentang dividen yang dibagikan akan menjadi sinyal positif bagi investor. Hal yang paling dinanti oleh investor adalah mendapatkan *return* berupa dividen. Dividen yang besar mengindikasikan peluang investasi yang cerah bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga memberikan dampak positif bagi perusahaan, karena banyak calon investor yang mulai tertarik untuk berinvestasi dan jika banyak investor yang melakukan investasi maka nilai perusahaan akan meningkat (Ayem & Maryanti, 2022).

Kebijakan dividen pada penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2023) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Maduma, dkk (2022) dan (Indo & Anwar, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen memperlemah hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riki (2022) dan Dewi, dkk (2023) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat hasil yang tidak konsisten sehingga perlu dilaksanakan penelitian kembali. Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian yang dilaksanakan oleh Saputra (2023). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Saputra (2023) yaitu menambah variabel independen dan perbedaan objek tahun penelitian. Perbedaan pertama yakni menambahkan variabel struktur modal. Hasil penelitian Rahmawati et al. (2023) menyatakan bahwa struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER ini merupakan suatu rasio keuangan yang dapat membandingkan jumlah utang perusahaan dengan ekuitas. Tingginya nilai DER mengindikasikan bahwa rendahnya tingkat proporsi modal sendiri untuk membiayai aset. Nilai DER yang semakin tinggi dapat menyebabkan resiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi.

Alasan menambahkan variabel struktur modal yakni rasio struktur modal berguna untuk menghitung seberapa besar presentase utang terhadap ekuitas. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Mercyana et al., 2022) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio struktur modal maka semakin tinggi juga jumlah utang perusahaan tersebut. Tingginya jumlah utang perusahaan mencerminkan bahwa nilai perusahaan yang kurang baik. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki utang yang tinggi dikhawatirkan tidak bisa

melunasi utangnya. Perbedaan yang kedua yakni pada periode penelitian. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputra (2023) meneliti pada periode 2016-2020, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun yang lebih terbaru yaitu periode 2018-2022.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini mengambil judul **"PENGARUH *TAX AVOIDANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2018 – 2022).**

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen *Tax avoidance* (X1), Struktur Modal (X2), Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen, dan Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel moderasi.
2. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.
3. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi perusahaan pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perlu dirumuskan masalah-masalah apa saja yang diselesaikan dalam penelitian ini. Berdasarkan grafik 1.1 memberikan sinyal bahwa para investor cenderung lebih berhati-hati ketika berinvestasi pada perusahaan indeks LQ45. Sikap kehati-hatian ini disebabkan karena masih terdapat banyak perusahaan indeks LQ45 yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang dari 1. Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q kurang dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang kurang baik. Jumlah perusahaan dengan nilai Tobin's Q kurang dari 1 paling banyak terjadi pada tahun 2018 yaitu sebanyak 15 perusahaan atau 33% dari jumlah perusahaan indeks LQ45.

Masih banyaknya perusahaan indeks LQ45 yang memperoleh nilai Tobin's Q kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan indeks LQ45 masih banyak yang memiliki nilai perusahaan yang rendah atau kurang baik. Rendahnya nilai perusahaan mencerminkan bahwa manajemen perusahaan dinilai kurang optimal dalam mengelola perusahaan sehingga para investor kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah atau kurang baik. Apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi maka akan berakibat pada kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Semakin rendah nilai Tobin's Q maka semakin menurun juga nilai perusahaan tersebut. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan dividen. Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu mengenai pengaruh *tax avoidance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen

sebagai variabel moderasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018 - 2022.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh *tax avoidance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan berkewajiban menyampaikan informasi kepada investor terkait kondisi perusahaan dengan cara membuat *annual report* (laporan tahunan) kemudian para investor akan menerjemahkan informasi yang telah diterima berupa *bad news* atau *good news* yang dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan investasi (Laksana & Handayani, 2022).

1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah maka manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.5.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari adanya penelitian ini diharapkan mampu bermanfaat untuk mengembangkan pengetahuan dan pemahaman tentang ilmu akuntansi, memberikan wawasan tentang pengaruh *tax avoidance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

1.5.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman terkait pengaruh *tax avoidance* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian juga dapat menambah wawasan peneliti dalam penyelesaian masalah.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat dan dapat dijadikan acuan serta pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu pengetahuan serta pemahaman mengenai nilai perusahaan dan juga dapat dijadikan sebagai tolak ukur maupun referensi tambahan pada saat melakukan penelitian selanjutnya.