

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal memiliki fungsi keuangan yang dianggap penting dalam kegiatan perekonomian negara seperti menjadi sumber pencarian modal perusahaan (Stefhani, 2018). Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan pendanaan jangka panjang dengan pihak yang membutuhkan sarana investasi keuangan ([idxchannel.com](http://idxchannel.com)). Tercatat sejak 2019 hingga 2021 terjadi peningkatan minat masyarakat untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Pada 2019 terdapat 2.484.354 investor, jumlah ini mengalami kenaikan sebesar 53,41% dibandingkan tahun sebelumnya dengan total investor sebanyak 1.619.372. Pada tahun berikutnya kenaikan jumlah investor mencapai 56,21% dengan total investor sebanyak 3.880.753. Pada 2021 terjadi kenaikan drastis jumlah investor sebanyak 7.489.337 dengan persentase kenaikan sebesar 92,99%. Pada 2022 terjadi peningkatan jumlah investor sebesar 37,53% dan mencapai total investor sebanyak 10.200.069 ([Bareksa.com](http://Bareksa.com)). Pasar modal mengelompokkan emiten-emiten kedalam kelompok indeks saham berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu. Indeks menjadi acuan investor dalam mengukur kinerja semua saham di BEI. Apabila indeks harga saham di pasaran dalam suatu periode tertentu naik, maka harga dari saham-saham yang tergabung di dalamnya ikut naik ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dalam Bursa Efek Indonesia atau BEI setidaknya terdapat 42 macam indeks dengan karakteristik yang berbeda. Salah satunya adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Kinerja keuangan yang baik memberikan dampak meningkatnya nilai sebuah perusahaan. Kasmir (2019) mengatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan merupakan faktor internal yang dapat digunakan untuk menghitung serta meningkatkan nilai perusahaan (Lutfi dan Yudianta, 2021).

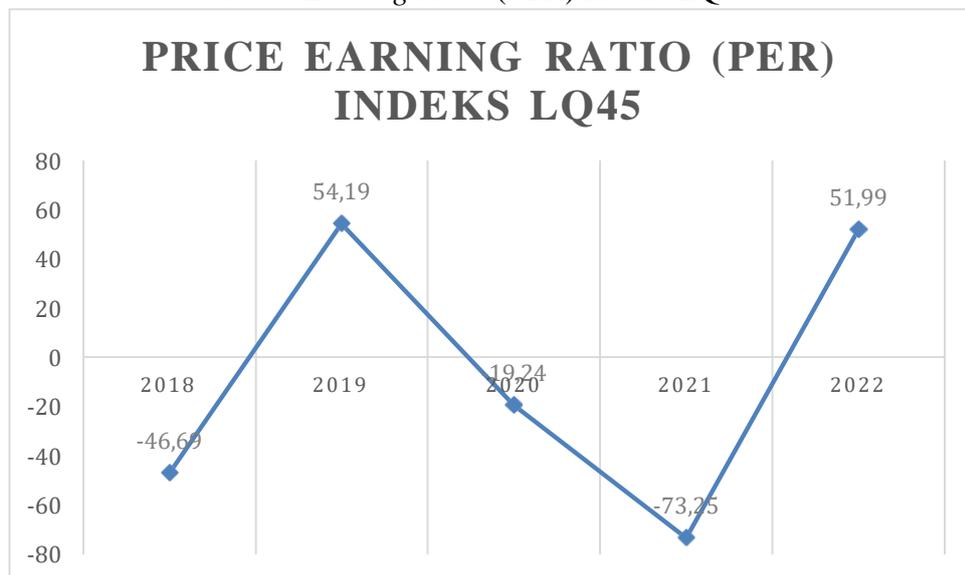
*Signaling theory* merupakan basis teori yang menghubungkan pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (Mariani dan Suryani, 2018). Tujuan perusahaan memberikan sinyal-sinyal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan ketika melakukan penjualan saham di pasar saham (Sulistawan dan Purnawati, 2020). Perusahaan memberikan sinyal dengan cara mempublikasikan informasi keuangan perusahaan. Sinyal yang ditangkap oleh calon investor dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi (Mayangsari, 2018).

*Agency Theory* menerangkan hubungan antara satu atau lebih orang sebagai prinsipal untuk mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan agen (Jansen dan Meckling, 1976). Agensi teori menerangkan bahwa adanya kepemilikan institusional dan kebijakan dividen mampu mengurangi *agency cost* yang menjadi pemberi dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Sintyawati dan Dewi, 2018).

Nilai perusahaan menunjukkan sebuah nilai yang dimiliki oleh perusahaan secara menyeluruh. Besar kecilnya nilai suatu perusahaan di pandang penting karena dapat mempengaruhi keberlangsungan eksistensi sebuah perusahaan kedepannya. Dengan kata lain semakin besar atau semakin baik nilai sebuah

perusahaan, maka semakin baik perusahaan tersebut dan semakin unggul dari perusahaan lainnya. Tentunya nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Mubyarto, 2019). Berikut akan disajikan data nilai perusahaan indeks LQ45 yang diproksikan dengan PER pada tahun 2018-2021.

Grafik 1.1  
Price Earning Ratio (PER) Indeks LQ45



Sumber: BEI (data telah diolah)

Grafik diatas menunjukkan rata-rata rasio PER LQ45 pada tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil olah data grafik diatas, dapat dilihat bahwa *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 PER LQ45 sebesar 54,19 kali, sedangkan pada 2018 PER sebesar -46,68 kali, sehingga pada 2019 terjadi kenaikan sebesar 100,87 kali. Pada 2020 nilai PER sebesar -19,24 kali, hal ini menandakan bahwa terjadi penurunan PER dengan penurunan sebesar 34,95 kali. Pada tahun 2021 total PER kembali minus dan

mencapai -73,25 kali dengan penurunan sebanyak 38,3 kali bila dibandingkan dengan tahun 2020. Pada tahun 2022 total PER LQ45 sebesar 51,99 kali. Apabila dibandingkan dengan tahun 2021, terjadi kenaikan sebesar 125,24. Naik turunnya nilai perusahaan seperti pada fenomena diatas dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kepemilikan institusional, *leverage*, dan *tax avoidance* (Maduma dan Naibaho, 2022).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan atas perusahaan yang berasal dari pihak eksternal seperti yayasan, bank, pemerintah, rumah sakit, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan lain sebagainya (Mardanny dan Suhartono, 2022). Konsep teori keagenan menjelaskan bahwa kepemilikan saham dapat mengurangi konflik keagenan antara pemilik dengan keagenan, karena adanya kepentingan yang selaras (Subagyo,2021). Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Mardanny dan Suhartono, 2022). Sedangkan Ermanda dan Puspa (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan besaran beban hutang yang dimiliki oleh perusahaan, dan menjadi kewajiban perusahaan untuk melunasinya. *Leverage* yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan akan menurun bila lebih banyak didanai oleh hutang dibanding modal sendiri. pendapat lain mengatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat karena semakin banyak didanai oleh hutang. Dengan adanya hutang, akan memberikan beban pajak yang rendah namun keuntungan yang diperoleh sedikit karena harus membayarkan hutang dan meningkatkan resiko hutang tak

terbayar apabila keuntungan yang diperoleh rendah sehingga perusahaan akan beresiko mengalami gulung tikar (Wibowo dan Yuniningsih, 2022). Dengan kata lain, kegiatan operasional perusahaan yang didanai oleh hutang dapat memberikan dampak yang baik maupun buruk pada nilai perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Lutfi dan Anggraeni dan Sulhan (2020) mengatakan terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Lutfi dan Yudiana (2021) dalam penelitiannya justru menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Tax avoidance* merupakan salah satu bentuk manajemen pajak yakni berupa penghindaran wajib pajak secara legal (Nugraha dan Setiawan, 2019). Pada kenyataannya, perusahaan yang masih aktif beroperasi memiliki kewajiban untuk membayar pajak. Akan tetapi, pembayaran pajak dinilai dapat mengurangi laba perusahaan. Sehingga perusahaan memilih melakukan penghindaran pajak atau yang disebut dengan *tax avoidance*. *Tax avoidance* secara pasti mengurangi penggunaan laba perusahaan untuk aktivitas pembayaran pajak (Qurrotulaini dan Anwar, 2021). Perusahaan mengharapkan peningkatan nilai perusahaan salah satunya dengan melakukan keputusan penghindaran pajak (Nugraha dan Setiawan, 2019). Namun, perusahaan yang melakukan penghindaran pajak akan mendapatkan penilaian buruk dari investor yang berujung pada penarikan dana. Oleh karenanya diperlukan transparansi informasi perusahaan (Ramadhiani dan Dewi, 2020). Violeta dan Serly (2020) menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan

oleh Ikmaliah dan Maria (2021) memberikan pernyataan bahwa *tax avoidance* justru memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain dengan kepemilikan institusional, *leverage*, dan *tax avoidance* nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi pandangan investor pada perusahaan (Lutfi dan Yudiana, 2021). Kebijakan dividen yang optimal dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimum (Dharmawan, 2018:4). Penelitian yang dilakukan oleh Selvy dan Esra (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demara, dkk, (2021) justru menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada 2019 hingga 2021, setidaknya terdapat 10 perusahaan dari total 45 perusahaan indeks LQ45 yang tidak rutin membagikan dividen. Perusahaan tersebut diantaranya BBTN, EMTK, EXCL, GGRM, HRUM, INCO, MNCN, PGAS, PTPP, dan WIKA (ksei.co.id).

Berdasarkan fenomena-fenomena serta uraian yang telah dijabarkan sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Tax avoidance terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 yang Dimoderasi Kebijakan Dividen*.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?

3. Apakah *tax avoidance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?
5. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh dari *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?
6. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh dari *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
3. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
4. Mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
5. Mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.
6. Mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada Indeks LQ45.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian tentang nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

- a. Penelitian ini dapat menjadi literatur untuk penelitian mendatang dengan topik yang serupa khususnya penelitian yang meneliti nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *tax avoidance*, serta kebijakan dividen .
- b. Penelitian ini dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan baru pada bidang analisis fundamental serta kinerja keuangan indeks LQ45 pada periode 2019-2021

2. Manfaat praktis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan maupun masukan bagi perusahaan, khususnya pihak manajemen dalam mengambil keputusan yang tepat bagi keberlangsungan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan kedepannya.

3. Manfaat bagi peneliti

penelitian ini memberikan wawasan yang lebih luas dan bermanfaat bagi peneliti di bidang analisis fundamental terutama pada profitabilitas, *leverage*, *tax avoidance*, kebijakan dividen, serta nilai perusahaan.