

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN TAX AVOIDANCE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA  
PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2018-2021**

**BAB I  
PENDAHULUAN**

**1. Pendahuluan**

Perusahaan memperoleh keuntungan untuk kelangsungan hidup dan kemakmuran pemilik usaha. Hal ini mengakibatkan semakin besar pajak yang harus ditanggung terhadap keuntungan sehingga mengurangi dan tidak dapat dimanfaatkannya secara optimal keuntungan perusahaan. Semakin rendah keuntungan maka semakin rendah kinerja keuangan sehingga menurunkan penilaian publik dan nilai perusahaan dimata publik.

Menurut (Markonah et al., 2020) nilai perusahaan merupakan konsep yang mencerminkan prespektif keseluruhan perusahaan dimata publik. Menurut (Jihadi et al., 2021) dalam Widagdo et al, (2020), nilai perusahaan adalah satuan yang diperoleh apabila perusahaan mempunyai kinerja atau kemampuan sumber daya yang bagus untuk menghasilkan keuntungan sehingga menjadi bahan pertimbangan investor terhadap perusahaan. Menurut (Jihadi et al., 2021) dalam Harningsih et al., (2019), kinerja perusahaan yang baik menandakan perusahaan sehat sehingga nilai perusahaan tinggi diminat publik sehingga investor tertarik mengeluarkan dana lebih untuk memperoleh saham perusahaan.

Berdasarkan pernyataan (Sudiyatno et al., 2020) harga saham perusahaan mempengaruhi valuasi perusahaan dimata publik dalam pengambilan keputusan. Harga saham mampu mewakili nilai perusahaan. Price Book Value (PBV) adalah salah satu indikator nilai perusahaan. Menurut (Markonah et al., 2020), PBV merupakan harga saham dibanding nilai perusahaan. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, semakin overvalued nilai perusahaan.

Industri barang konsumsi merupakan industry terkuat diantara industri lainnya disaat resesi dan krisis. Ditengah pandemi corona, industry barang konsumsi memiliki koreksi penurunan kinerja saham yang paling minim dibanding industri lainnya yakni 19,17% (BISNIS INDONESIA Dhiany Nadya Utami, 2020). Pada Oktober 2021, Industri Barang Konsumsi mengalami kebangkitan kembali ditunjukkan melalui sejumlah indeks harga saham industry barang konsumsi yang meningkat seperti Unilever Indonesia (UNVR +6,49% Rp 5.250/saham, Mayora Indah (MYOR) +4,31% Rp 2.420/saham, Gudang Garam (GGRM) +3,76% Rp34.525/saham, Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP) +3,11% Rp 1.160/saham, dan sebagainya (cnbc Indonesia, 2021).

PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami kenaikan laba bersih Rp 716 miliar pada kuartal I 2021. Laba bersih naik 7,1 % dibanding Rp 669 miliar laba tahun 2020. Kenaikan laba bersih diikuti dengan PBV saham KLBF senilai 3,67 kali (KONTAN.CO.ID, 2021).

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) mengalami penurunan laba bersih Rp 8,58 triliun pada kuartal IV 2020. Penurunan laba bersih tidak diikuti dengan PBV yang rendah, Saham HMPS tergolong mahal yakni 5,48 kali lebih tinggi dari PBV rerata sektor 2,48 kali (CNBC Indonesia, 2021).

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan laba bersih 3,11% yakni Rp 7,16 triliun pada tahun 2020 dibanding tahun sebelumnya Rp 7,39 triliun. Penurunan laba bersih tidak diikuti dengan PBV yang rendah. Saham UNVR tergolong mahal yakni 47,91 kali lebih tinggi dari PBV rerata sektor 3,12 kali. Harga PBV dan Saham UNVR sehingga penurunan laba bersih tidak memberi dampak (CNBC Indonesia, 2021).

PT Indofood Sukses Makmur (INDF) mengalami kenaikan laba bersih 21% yakni 3,43 triliun dibandingkan semester I-2020 Rp 2,84 triliun. Selanjutnya diikuti kinerja anak usahanya, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). Peningkatan laba bersih tidak diikuti dengan PBV yang tinggi. INDF dan ICBP memiliki valuasi PBV 1,2 kali dan 2.96 kali lebih murah daripada valuasi PBV MYOR dan UNVR 4,42 kali dan 36,69 kali (CNBC Indonesia, 2021). Padahal UNVR dan HMSP yang mengalami penurunan laba memiliki PBV jauh lebih tinggi.

Berdasarkan kumpulan fenomena, terlihat penurunan atau peningkatan kinerja keuangan yakni laba tidak sebanding dengan nilai perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan harusnya membuat investor menilai positif perusahaan sehingga diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, ditinjau dari beberapa perusahaan diketahui bahwa terjadi ketidakselarasan antara kinerja keuangan dengan PBV. Oleh karena itu, peneliti perlu memastikan keterkaitan kinerja keuangan ataupun faktor lainnya dengan nilai perusahaan. Penelitian ini akan menguji pengaruh tiga faktor dengan nilai perusahaan yaitu Profitabilitas, Leverage dan Firm Size.

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang meningkat menunjukkan kinerja operasional yang bagus. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Antony & Hudiwinarsih, 2018).

Leverage merupakan pemberian keuangan perusahaan melalui utang. Leverage perusahaan yang tinggi menunjukkan penggunaan utang yang memicu tingginya beban pokok dan bunga utang. Semakin tinggi leverage memicu semakin tinggi risiko gagal bayar utang sehingga menurunkan nilai perusahaan (Setiyowati et al., 2020).

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan dari berbagai cara termasuk jumlah aset. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar cenderung bebas mempergunakan aset perusahaan untuk pengelolaan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2021).

Tahun	Profitabilitas	Leverage	Firm Size	Nilai Perusahaan
2018	0,06	0,12	27,64	2,30
2019	0,07	0,12	27,69	2,35
2020	0,04	0,12	27,71	1,85
2021	0,09	0,11	27,77	1,67

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah oleh peneliti, 2022)

Pertama, PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP). Profitabilitas Campina yang meningkat yakni 0,04 – 0,09 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,85 – 1,67 pada 2020 - 2021. Leverage Campina yang stabil yakni 0,12 meningkatkan nilai perusahaan pada 2018-2020 sedangkan leverage yang menurun yakni 0,12 – 0,11 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,85 – 1,67 pada 2021. Firm Size yang meningkat yakni 27,71 – 21,77 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,85 – 1,67 pada 2019-2021.

Tahun	Profitabilitas	Leverage	Firm Size	Nilai Perusahaan
2018	0,11	0,35	31,87	3,57
2019	0,14	0,35	32,00	2,00
2020	0,10	0,25	31,99	1,35
2021	0,06	0,34	32,13	0,99

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah oleh peneliti, 2022)

Kedua, PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Profitabilitas Gudang Garam yang meningkat yakni 0,11 – 0,14 menurunkan nilai perusahaan yakni 3,57 – 2,00 pada tahun 2018 – 2019. Leverage Gudang Garam yang stabil yakni 0,35 menurunkan nilai perusahaan yakni 3,57 – 2,00 pada 2018-2019 sedangkan leverage yang menurun yakni 0,35 – 0,25 menurunkan nilai perusahaan yakni 2,00 – 1.35 pada 2019-2020. Firm Size Gudang Garam yang meningkat yakni 31,87 – 32,00 menurunkan nilai perusahaan 3,57 – 2,00 pada 2018-2019 dan firm size yang meningkat yakni 31,99 – 32,13 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,35 – 0,99 pada 2020 – 2021.

Tahun	Profitabilitas	Leverage	Firm Size	Nilai Perusahaan
2018	0,07	0,31	29,69	1,15
2019	0,07	0,31	29,76	1,08
2020	0,09	0,30	29,84	0,99
2021	0,09	0,29	29,90	0,98

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah oleh peneliti, 2022)

Ketiga, PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC). Profitabilitas Tempo Scan yang meningkat yakni 0,07 – 0,09 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,08 – 0,99 pada 2018 – 2019 sedangkan profitabilitas yang stabil yakni 0,07 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,15 – 1,08 pada 2018 2019 dan profitabilitas yang stabil yakni 0,09 menurunkan nilai perusahaan yakni 0,99 – 0,98. Leverage yang stabil yakni 0,31 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,15 – 1,08 sedangkan leverage yang menurun yakni 0,31 – 0,30 - 0,29 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,08 - 0,99 - 0,98 pada 2019-2021. Firm Size yang meningkat yakni 29,69 – 29,76 – 29,84 – 29,90 menurunkan nilai perusahaan yakni 1,15 – 1,08 – 0,99 – 0,98 pada 2018 – 2021.

Diantara tabel 1, 2 dan 3 terdapat ketidaksesuaian antara hasil data dengan pernyataan yang ada bahwa semakin meningkat profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan, semakin meningkat leverage maka semakin menurunkan nilai perusahaan dan semakin meningkat ukuran perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian dari peneliti terdahulu Mayke Kristika Antony Putri dkk (2018) menyatakan bahwa Tax Avoidance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sedangkan hasil penelitian dari peneliti terdahulu Maulida Aulia Rezki dkk (2020) menyatakan bahwa Tax Avoidance tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan ketidaksesuaian tersebut, maka peneliti menambahkan variabel intervening yakni Tax Avoidance untuk menjadi perantara atau menghubungkan pengaruh antara Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Net Working Capital dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan melalui Tax Avoidance pada Industri Barang Konsumsi di BEI Periode 2018-2021. Hasil penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi berbagai pihak dalam pengambilan keputusan manajemen, keputusan investasi, maupun pengembangan penelitian bagi peneliti selanjutnya.

## **BAB II** **TINJAUAN PUSTAKA**

### **2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Agency Theory**

Menurut (Antony & Hudiwinarsih, 2018) dalam William H. Meckling dan Michael C. Jensen pada tahun 1976, Agency theory merupakan teori yang menyatakan hubungan antara satu orang atau lebih (prinsipal) dengan orang yang dipekerjakan (agen) untuk melaksanakan pekerjaan jasa dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan.

##### **2.1.2 Signalling Theory**

Menurut (Rahmawati, 2020) dalam Jensen & Meckling (2011) Signaling theory merupakan teori yang menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan perusahaan mampu menjelaskan prospek perusahaan dimasa mendatang. Informasi yang diberikan dianggap sebagai sinyal yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan penanaman modal.

##### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

Menurut (Setiyowati et al., 2020) dalam Brigham & Houston (2013), Nilai perusahaan merupakan nama baik suatu perusahaan yang diperoleh melalui bentuk kepercayaan publik terhadap perusahaan yang telah beroperasi selama beberapa tahun mulai dari berdiri hingga saat ini.

##### **2.1.4 Tax Avoidance**

Menurut (Fauzan et al., 2019) dalam Jacob (2014), Penghindaran pajak merupakan tindakan mengurangi kewajiban pajak secara seksama dengan memanfaatkan celah ketentuan undang-undang perpajakan.

##### **2.1.5 Profitabilitas**

Menurut (Setiyowati et al., 2020) dalam Kasmir (2018), Profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan emiten dalam menghasilkan laba perusahaan.

##### **2.1.6 Leverage**

Menurut (Markonah et al., 2020) dalam Brigham dan Ehrhardt (2014), Leverage adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan melalui utang dan resiko gagal bayar terhadap utangnya.

### **2.1.7 Ukuran Perusahaan**

Menurut (Warih, 2019) dalam Kurniasih dan Sari (2013), Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menetapkan perusahaan besar dan kecil melalui berbagai hal seperti total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan.

### **2.2 Hipotesis**

Sesuai dengan Signalling Theory, profitabilitas yang tinggi menunjukkan informasi kinerja keuangan yang baik terutama laba, merupakan informasi yang dapat menjadi sinyal positif terhadap gambaran prospek perusahaan kedepannya bagi investor. Prospek keuntungan perusahaan yang bagus akan memberikan prospek pengembalian investasi yang tinggi kepada para investor. Investor akan merespon positif sinyal tersebut dengan tertarik dan percaya dalam investasi dana kepada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata publik.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan signalling theory, leverage yang tinggi yang menunjukkan kondisi keuangan tidak baik merupakan informasi yang dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Resiko tidak tertagih pokok dan bunga utang atas leverage yang tinggi dapat menjadi resiko pengembalian investasi bagi para investor. Investor akan kurang percaya atau tidak tertarik untuk investasi dana pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menurun dimata publik.

H2: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan Signalling Theory, prospek dan keuntungan perusahaan ukuran besar yang jauh lebih baik merupakan informasi yang dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Kebebasan manajemen dalam mempergunakan aset untuk kelangsungan perusahaan mendorong perusahaan ukuran besar memiliki prospek dan keuntungan yang baik. Investor akan merespon positif sinyal tersebut dengan tertarik dan percaya untuk investasi dana kepada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata publik.

H3: Firm Size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan teori agensi, manajemen perusahaan (agen) tentunya akan mendahulukan keuntungan perusahaan yang diperoleh daripada kewajiban pajak terhadap laba perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menimbulkan kewajiban pajak yang harus dibayar terhadap laba semakin tinggi. Manajemen perusahaan akan menurunkan laba yang diperoleh melalui tindakan penghindaran pajak kepada pemerintahan, meskipun laba yang menurun tersebut merugikan kepentingan dan kemakmuran pemilik perusahaan dan negara.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap Tax Avoidance

Sesuai dengan teori keagenan, manajemen perusahaan (agen) cenderung mendapatkan delegasi wewenang dari pemilik (prinsipal) untuk jasa dan pengambilan keputusan perusahaan. Manajemen perusahaan (agen) umumnya cenderung menetapkan penggunaan leverage atau pembiayaan melalui utang yang tinggi daripada tunai terhadap operasional perusahaan agar ketersediaan jumlah dana tunai perusahaan dapat dimanfaatkan untuk investasi kegiatan lainnya. Penetapan leverage yang tinggi oleh manajemen perusahaan (agen) memicu biaya bunga yang tinggi sehingga menurunkan laba kena pajak perusahaan. Penurunan laba kena pajak perusahaan menurunkan beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Beban pajak yang menurun akibat biaya bunga mengurangi keharusan manajemen perusahaan (agen) melakukan tindakan penghindaran pajak.

H5: Leverage berpengaruh terhadap Tax Avoidance

Sesuai dengan teori agensi, manajemen perusahaan (agen) yang lebih mengetahui kondisi perusahaan dan mendahulukan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan memanfaatkan kompleksitas transaksi perusahaan ukuran besar. Transaksi perusahaan ukuran besar yang kompleks mampu dimanfaatkan sebagai celah untuk melakukan penghindaran pajak oleh manajemen perusahaan yang berkompeten.

H6: Firm Size berpengaruh terhadap Tax Avoidance

Sesuai dengan teori keagenan, manajemen mendahulu kepentingan perusahaannya dengan melakukan tindakan manipulasi informasi yakni penghindaran pajak untuk mempertahankan laba tidak dikurangi beban pajak yang tinggi. Namun, ini bertentangan dengan kepentingan pemegang saham yang mengharapkan pengembalian investasi dari laba setelah pajak yang tinggi. Sesuai dengan Signalling Theory, informasi yang diungkapkan manajemen perusahaan setelah tindakan penghindaran pajak mengirimkan sinyal negatif terhadap investor. Tindakan penghindaran pajak menghasilkan keraguan atas pengungkapan informasi yang penuh dan akurat.

Investor merespon negatif dengan kurang tertarik atau tidak percaya berinvestasi terhadap informasi keuangan yang kurang menyeluruh dan akurat sehingga menurunkan nilai perusahaan dimata publik.

H7: Tax Avoidance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan teori agensi, manajemen perusahaan cenderung mendahulukan kepentingan perusahaan daripada kepentingan pemilik atau pihak eksternal lainnya. Manajemen perusahaan akan mendahulukan kepentingan untuk menurunkan pembayaran pajak terhadap laba atas peningkatan profitabilitas yang terjadi sehingga melakukan penghindaran pajak untuk menurunkan laba kena pajak dan beban pajak yang dibayarkan berkurang. Sesuai dengan *Signalling Theory*, manajemen perusahaan akan menyampaikan informasi keuangan sebagai sinyal kepada pihak eksternal. Namun, tindakan penghindaran pajak menyebabkan informasi keuangan yang disampaikan manajemen menunjukkan penurunan laba yang dapat memberi sinyal negatif mengenai prospek penurunan pengembalian investasi. Investor akan merespon negatif dengan kurang tertarik atau tidak percaya berinvestasi pada perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan dimata publik.

H8: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Tax Avoidance

Sesuai dengan teori keagenan, manajemen (agen) memperoleh wewenang dan pengambilan keputusan dari pemilik. Manajemen biasanya menetapkan *leverage* yang tinggi demi menjaga ketersediaan tunai namun menimbulkan biaya bunga yang juga tinggi sehingga menurunkan laba sebelum pajak dan memicu perusahaan mengurangi tindakan penghindaran pajak. Sesuai dengan *Signalling Theory*, penetapan *leverage* yang tinggi yang dapat mengurangi tindakan penghindaran pajak merupakan informasi yang dapat dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor. Penetapan *leverage* yang tinggi dapat mengurangi laba tanpa melalui tindakan penghindaran pajak menimbulkan peningkatan resiko tidak tertagih pokok dan bunga utang yang meningkatkan juga peningkatan resiko pengembalian investasi investor. Investor akan merespon negatif dengan kurang percaya atau tidak tertarik berinvestasi pada perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan dimata publik.

H9: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Tax Avoidance

Sesuai dengan teori keagenan, manajemen yang memperoleh wewenang dari pemilik akan memanfaatkan sumber daya ahli pajak dan celah-celah transaksi perusahaan ukuran besar yang kompleks untuk tindakan penghindaran pajak. Sesuai dengan *signalling theory*, perusahaan ukuran besar yang memiliki sumber daya ahli dan transaksi yang kompleks sehingga mampu meningkatkan pelaksanaan penghindaran pajak yang memberikan sinyal positif bagi investor. Perusahaan ukuran besar yang mampu meningkatkan penghindaran pajaknya menunjukkan memiliki pemanfaatan sumber daya dan transaksi kompleks yang memadai yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Investor akan merespon positif dengan tertarik dan percaya berinvestasi dana pada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata publik.

H10: Firm Size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Tax Avoidance.

## 2.3 Kerangka Konseptual

