

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan pada umumnya didirikan dengan tujuan tertentu. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba atau mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Irayanti dan Tumbel, 2014). Tujuan penting pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham akan meningkat jika harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Harga saham perusahaan yang semakin tinggi, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula. Nilai perusahaan tinggi akan memberikan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan di masa sekarang tetapi prospek perusahaan di masa depan.

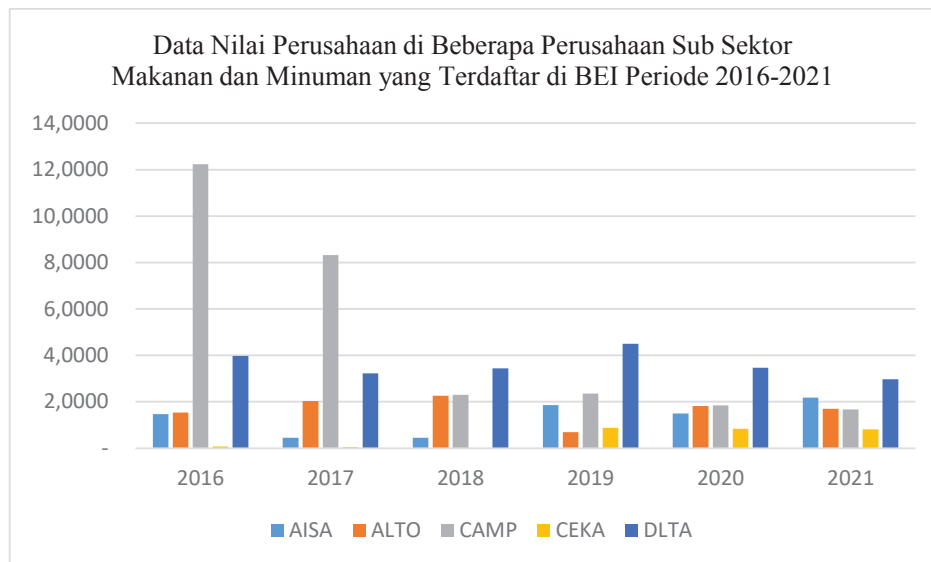
Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan agar kemakmuran atau kesejahteraan pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik di saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam menaikkan nilai kekayaannya di masa depan (Nurminda et al., 2017).

Adapun fenomena saat ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya pertumbuhan ekonomi. Sektor industri makanan dan minuman termasuk salah satu bagian ekonomi yang memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia, prospek perkembangan industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman cukup baik. Pada masa krisis, saham industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman termasuk saham yang tahan terhadap krisis. Hal ini disebabkan karena produksi makanan dan minuman merupakan kebutuhan primer yang tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Selain itu mobilitas yang cukup tinggi menuntut pemenuhan akan makanan dan minuman dengan cara praktis.

Dalam penelitian ini, indikator nilai perusahaan yang digunakan yaitu *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV di atas satu (*overvalued*) yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai atau kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga perusahaan dapat dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Sebaliknya, bila PBV di bawah satu (*undervalued*) mencerminkan nilai perusahaan tidak baik.

Berikut ini adalah data dari nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2021:

Gambar 1.1 Data Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2022)

Berdasarkan gambar di atas, bahwa data *Price Book Value* perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2016 sampai tahun 2021 mengalami perubahan dan menunjukkan fluktuasi tiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang sama di semua perusahaan. Kenaikkan nilai *Price Book Value* dialami oleh 4 perusahaan yaitu AISA, ALTO, CEKA dan DLTA dari periode 1 tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan nilai *Price Book Value* dari periode 1 tahun sebelumnya adalah CAMP. Perkembangan *Price Book Value* yang konsisten kenaikannya terjadi pada perusahaan ALTO yaitu pada tahun 2016, 2017, dan 2018 yang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai perusahaan dengan rentang fluktuasi yang terlalu jauh bisa menimbulkan masalah, misalnya perusahaan dapat kehilangan

daya tarik di pasar modal. Hal ini dapat membuat investor kurang percaya dan kurang berminat terhadap kinerja perusahaan sehingga investor akan memilih tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap PBV yang akan diteliti antara lain likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:145). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka bisa dikatakan memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio ini adalah rasio yang paling umum digunakan dalam menganalisa laporan keuangan karena mudah untuk dianalisis. Untuk mengukur *Current Ratio* caranya dengan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni et al., (2019) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga diungkapkan oleh Yanti & Darmayanti (2019) bahwa likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pada sisi lain hal yang berbeda diungkapkan oleh Lumoly et al., (2018) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah *leverage*. *Leverage* mengukur kemampuan kebutuhan dana pada perusahaan digunakan dengan hutang. Jika perusahaan tidak memiliki *leverage* yang artinya perusahaan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah *leverage* maka perusahaan memiliki risiko kecil apabila kondisi ekonominya merosot. Penggunaan dana hutang bagi perusahaan tersebut yaitu memberi kredit yang akan menfokuskan besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, menggunakan dana hutang jika perusahaan mendapatkan laba lebih besar dari beban tetapnya. maka pemegang saham keuntungannya akan naik, serta penggunaan hutang pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya. *Leverage* dapat diukur menggunakan (DER) *Debt to Equity Ratio*. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan maka semakin besar hutang yang digunakan dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi perusahaan ketika perekonomiannya memburuk. (Wardhany et al., 2019).

Keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk menggunakan utang (*leverage*) dalam membiayai investasi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya, karena penggunaan utang memiliki dua keunggulan penting. Pertama, bunga dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan sangat baik, (Brigham & Houston, 2011:153). Oleh sebab itu, pilihan

perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhany et al., (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama dengan penelitian Solikahan et al., (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tax avoidance merupakan faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pajak menurut UU Nomor 28 Tahun 2007 merupakan kontribusi wajib / iuran orang pribadi atau badan kepada Negara yang terutang, bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan dipergunakan untuk keperluan Negara bagi kemakmuran rakyat (Resmi, 2017). Pemerintah Indonesia menginginkan penerimaan yang besar dari sektor pajak untuk membiayai keperluan negara. Sedangkan bagi perusahaan, pengeluaran pajak akan menurunkan laba bersih perusahaan, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengelolaan pajak agar pajak yang dibayarkan menjadi serendah mungkin, dan tidak membuat laba bersih perusahaan terlihat kecil. Oleh karena itu pihak manajemen memerlukan upaya untuk mengurangi biaya pajak yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Salah satu cara mengurangi beban pajak adalah melakukan penghindaran perpajakan.

Menurut Karimah & Taufik (2017) *Tax avoidance* merupakan aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan dengan cara tidak melanggar undang-undang yang berlaku di suatu negara dengan kata lain merupakan suatu aktifitas yang legal dan aman bagi wajib pajak karena aktivitas ini dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam undang-undang serta peraturan pajak, aktivitas ini dilakukan untuk memperkecil jumlah pajak perusahaan sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut yang dilihat dari harga pasar saham. Tetapi di satu sisi dapat terlihat, aktivitas penghindaran pajak ini dapat menimbulkan kerugian bagi negara jika aktivitas ini mengarah pada tindakan penghindaran pajak yang terlalu agresif, hal ini dapat mengurangi pendapatan bagi negara.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ester & Hutabarat (2020) menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Fadillah (2019) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang

mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, yaitu tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan diperoleh oleh Lumoly et al., (2018) sementara pada hasil penelitian Wardhany et al., (2019) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Alasan dalam penelitian ini mengangkat topik mengenai nilai perusahaan, karena nilai perusahaan sangat penting. Dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang mampu mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modalnya.

Alasan memilih perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebagai objek dalam penelitian ini, karena sub sektor ini merupakan salah satu sektor usaha yang berpeluang untuk tumbuh dan berkembang. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk dan kondisi ekonomi di Indonesia saat ini, permintaan konsumen akan makanan dan minuman ini terus meningkat. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut. Kemudian alasan melakukan penelitian juga untuk mengetahui seberapa besar

laba (keuntungan) yang dapat dihasilkan dari sub sektor ini. Serta ingin membantu para investor yang ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan ini agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menanamkan sahamnya atau tidak. Peneliti mengambil sampel dalam rentang waktu selama 6 tahun, dari 2016 sampai dengan 2021. Dengan asumsi, semakin banyak sampel yang diteliti dalam jangka waktu yang panjang, semakin akurat dan tepat hasil yang akan diperoleh.

Dari sudut pandang fiqh di dalam Islam, pada dasarnya saham adalah efek syari'ah. Namun, saham dapat menjadi tidak syari'ah apabila perusahaan yang menerbitkan (emiten) tidak memenuhi kriteria syari'ah yang ditetapkan oleh Dewan Syari'ah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK, Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar Efek Syari'ah. Adapun kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syar'iah: Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan atau *maysir*. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan barang/ jasa haram karena zatnya (*haram lidzatihi*), barang/jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai penyerahan barang/jasa.
3. Tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.

4. Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut: Total uang berbasis bunga, total ekuitas 82%. Total pendapatan bunga dan pendapatan nonhalal lainnya: total pendapatan (*revenue*) 10%.

Dalam ajaran Islam, bahwa kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur antara hubungan manusia. Sementara itu berdasarkan kaidah fiqh bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah boleh (*mubah*), yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antara manusia adalah boleh (*mubah*) kecuali yang jelas ada larangannya (*haram*). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang kegiatan tersebut baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima, kecuali terdapat implikasi dari Al-qur'an dan hadist yang melarangnya secara implisit atau eksplisit. Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Dalam teori percampuran, Islam mengenal akad syirkah atau musyarakah, yaitu kerja sama antar dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha yang masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* (ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi) dan *trichotomy* (tiga jenis pengetahuan, yaitu pengetahuan instrumen, pengetahuan intelektual dan pengetahuan spiritual). Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus

merupakan hakikat dari ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

Terjemah Kemenag 2019

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”. (QS. Al-Hasyr (59):18)

Merujuk pada Tafsir Taisirul Karimirrahman fi Tafsiri Kalamil Mannan Karya Syaikh Abdurrahman bin Nashir as-Sa'di atas QS. Al-Hasyr:18 ialah ditafsirkan dengan: ”Allah سُبْحَانَهُ وَتَعَالَىٰ memerintahkan hamba-hamba-Nya yang mukmin untuk melakukan kehendak dari keimanan dan konsekuensinya yaitu untuk tetap bertakwa kepada Allah تَعَالَىٰ baik dalam keadaan rahasia maupun terang-terangan dan dalam setiap keadaan serta memperhatikan perintah Allah تَعَالَىٰ baik syariat-Nya maupun batasan-Nya serta memperhatikan apa yang dapat memberi mereka manfaat dan membuat mereka celaka serta memperhatikan hasil dari amal yang baik dan amal yang buruk pada hari kiamat. Karena ketika mereka menjadikan akhirat di hadapan matanya dan di depan hatinya, maka mereka akan bersungguh-sungguh memperbanyak amal yang dapat membuat mereka berbahagia di sana, menyingkirkan penghalang yang dapat memberhentikan mereka dari melakukan perjalanan atau menghalangi mereka

atau bahkan memalingkan mereka dari darinya. Demikian juga, ketika mereka mengetahui bahwa Allah سُبْحَانَهُ وَ تَعَالَى Maha teliti terhadap apa yang mereka kerjakan, dimana amal mereka tidak ada yang tersembunyi bagi-Nya dan tidak akan sia-sia serta diremehkan-Nya, maka yang demikian dapat membuat mereka semakin semangat beramal saleh. Hitung dan intropeksilah diri kalian sebelum diintropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal sholeh (*after here investement*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah سُبْحَانَهُ وَ تَعَالَى. (Hidayat et al., 2021)

Berdasarkan latar belakang dan juga uraian yang dikemukakan tersebut, maka peneliti mengambil judul penelitian yaitu **“Pengaruh Likuiditas, Leverage, Tax Avoidance, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021 serta Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang, penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa variabel penelitian diantaranya menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dapat menjadi model yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pandangan Islam tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dapat menjadi model yang mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pandangan Islam mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, *tax avoidance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi yang berkaitan, manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Manfaat Bagi Penulis

Dapat memberikan wawasan mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan bagi penulis.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dijadikan bahan pertimbangan dalam pengaplikasian variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

3. Manfaat Bagi Investor

Membantu memberikan informasi nilai perusahaan agar para investor dan pemegang saham dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk ditanamkan modal.

4. Manfaat Bagi Akademis

Diharapkan dapat melakukan penelitian yang lebih spesifik dengan variabel-variabel yang berbeda, sehingga diperoleh pemahaman baru yang lebih baik bagi pengetahuan mahasiswa.

5. Manfaat Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu sumber referensi bagi para peneliti selanjutnya sebagai tambahan informasi untuk penelitian sejenis diwaktu yang akan datang.