

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu informasi yang digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada Bursa Efek, para investor dan publik. (Suad Husnan, 2010: 2)

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Hal ini terlihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menjual sahamnya kepada investor. Salah satu investasi yang banyak diminati oleh masyarakat adalah investasi saham.

Saham adalah klaim terdapat penghasilan bersih dan asset perusahaan, yaitu dividen yang dibagikan kepada *stockholder* (pemegang saham) setelah perusahaan memenuhi semua kewajibannya, seperti membayar gaji karyawan, pajak, dan

kewajiban utangnya termasuk kewajibannya kepada *bondholder* (pemegang obligasi). Dengan membeli dan memiliki saham investor akan memperoleh *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual), memperoleh deviden (pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan), dan memiliki hak bagi pemegang saham biasa.

Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meingkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. (Brigham dan Houston, 2011:151)

Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Manajer ataupun komisaris harus bisa membuat keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan, dimana manajer dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Tujuan perusahaan tidak hanya untuk memperoleh laba sebesar-besarnya, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan demi kemakmuran investornya. Investor makmur apabila pemegang saham memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham atas investasi yang ditanamkannya. Keuntungan yang diperoleh dapat berasal dari laba bersih perusahaan dan bisa berasal dari peningkatan harga saham di bursa efek. Meningkatnya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan (Keown et.al, 2010:35). Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Hermuningsih, 2012:54). Hal ini tentu menunjukkan pula kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Pasar modal yang mengalami peningkatan atau mengalami penurunan terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menampilkan perkembangan keseluruhan pergerakan harga saham perusahaan yang

terdaftar pada pasar modal, yang dalam penelitian ini mengacu pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai media resmi transaksi saham di Indonesia.

Harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Terjadinya fluktuasi harga saham di pasar modal menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor). Peningkatan dan penurunan pasar modal dapat dilihat dari tercerminnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi aktivitas investasi saham di BEI, di antaranya adalah tingkat suku bunga, nilai kurs, inflasi, pertumbuhan laba, dan lainnya.

Pemilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimulai dari melihat tingkat harga penutupan saham per sub sektor tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 yang bisa dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1

Harga Penutupan Saham pada Sub Sektor Pertambangan

SUB SEKTOR	TAHUN					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Batu Bara	105.546	94.117	71.428	50.562	28.011	53.448
Minyak & Gas Bumi	3.513	5.636	5359	8.019	3.177	3.767
Logam & Mineral Lainnya	8.542	11.550	9.075	8.260	7.464	8.676
Batu Batuan	122	141	139	252	180	141

Sumber: www.sahamok.com

Tabel 1.1 menunjukkan harga penutupan saham setiap sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Adanya peningkatan dan penurunan harga saham secara lebih

jelas dapat diketahui dengan melihat persentase harga penutupan saham dari setiap sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2012 sampai dengan 2016 pada tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Persentase Harga Penutupan Saham pada Sub Sektor Pertambangan

SUB SEKTOR	TAHUN					RATA-RATA
	2012	2013	2014	2015	2016	
Batu Bara	-11%	-24%	-29%	-45%	91%	-4%
Minyak & Gas Bumi	60%	-5%	50%	-60%	19%	13%
Logam & Mineral Lainnya	35%	-21%	-9%	-10%	16%	2%
Batu Batuan	16%	-1%	81%	-29%	-22%	9%

Sumber: www.sahamok.com

Tabel 1.2 menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan harga penutupan saham selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Dari rata-rata selama 5 tahun tersebut, sub sektor Pertambangan yang mengalami peningkatan harga penutupan saham tertinggi adalah sub sektor Minyak & Gas Bumi dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 13%, lalu sub sektor Batu-batuan dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 9%. Kemudian sub sektor Logam & Mineral Lainnya dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 2%, dan terakhir hanya satu sub sektor Pertambangan yang mengalami penurunan adalah sub sektor Batubara dengan rata-rata penutupan saham sebesar -4%.

Fenomena yang terjadi mengenai penurunan harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan sektor pertambangan di antaranya.

Fenomena yang terjadi salah satunya adalah perlambatan ekonomi dunia telah membuat permintaan komoditas barang tambang menurun. Akibatnya harga jual komoditas tersebut anjlok. Lalu, apakah riwayat industri tambang tamat? Hasil riset Pricewaterhouse Coopers (PwC) pada 2016 menyebutkan, sebanyak 40 perusahaan tambang global mengalami kerugian terbesar sepanjang sejarah selama 2015. Pada tahun itu, mereka menderita kerugian 27 miliar dollar AS atau setara sekitar Rp 364,5 triliun dengan kurs Rp 13.500 per dollar AS. "Tahun lalu merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan," ujar Global Mining Leader di PwC Jock O'Callaghan, seperti dimuat *Kompas.com*, Rabu (8/6/2016). Pada 31 Desember 2015 nilai kapitalisasi perusahaan tambang nasional di pasar modal Rp 161 triliun, turun jauh bila dibandingkan pada 31 Desember 2014 yang mencapai Rp 255 triliun. "Serupa dengan perusahaan pertambangan global, perusahaan pertambangan di Indonesia akan terus berfokus pada produktivitas, pengurangan biaya, dan disiplin modal selama masa sulit industri ini," kata Winzenried, seperti ditulis *Kompas.com*, Rabu (8/6/2016). (www.ekonomi.kompas.com)

Selanjutnya fenomena yang terjadi salah satunya adalah PT Bumi Resources Tbk yang merupakan produsen batubara milik swasta di Indonesia. Harga saham PT Bumi Resources Tbk diperkirakan semakin menurun setelah perusahaan tambang milik keluarga Bakrie itu dinyatakan gagal bayar (*default*) oleh lembaga pemeringkat Standard and Poors (S&P). Saham Bumi ditutup di level Rp 81 per lembar pada perdagangan Rabu, 3 Desember 2015, di BEI. Harganya turun 2 poin atau 2,47 persen

dibandingkan sehari sebelumnya. Pada sesi tengah siang ini, harga kembali anjlok ke level Rp 79 per lembar. Menurut Lucky Bayu Purnomo, analis dari LBP Enterprise, saham BUMI sudah dihindari investor sejak dua tahun terakhir. Lucky mengatakan biasanya investor tidak mengapresiasi saham emiten yang sama sekali tidak tampak kinerjanya. Berbeda dengan Bumi, kata dia, yang terlihat kinerjanya namun tetap tidak direspons oleh pasar. Pekan ini, lembaga pemeringkat Standard & Poors (S&P) menurunkan peringkat kredit PT Bumi Resources dari *selective default* menjadi *default* alias gagal bayar karena perusahaan ini dinilai tidak mampu membayar kewajibannya. (sumber: TEMPO.COM, Jakarta 04 Desember 2015).

Berdasarkan fenomena diatas dapat dijelaskan bahwa harga saham PT Bumi Resources Tbk menurun karena dinyatakan gagal bayar (*default*) oleh lembaga pemeringkat Standard & Poors (S&P). Fenomena tersebut menggambarkan bahwa hutang dalam suatu perusahaan akan memiliki dampak negatif terhadap perusahaan, disamping itu juga akan merugikan pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang salah satunya ialah investor.

Terdapat banyak faktor yang menjadi indikator dalam meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah *tax avoidance* dan kebijakan hutang. Penghindaran pajak yang juga disebut sebagai *tax planning* adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. *Tax avoidance* merupakan tindakan penghematan pajak yang masih dalam koridor perundang-undangan (*lawful fashion*). Hal tersebut berarti tidak ada suatu pelanggaran hukum

yang dilakukan dan sebaliknya akan diperoleh penghematan pajak dengan cara mengatur tindakan yang menghindarkan aplikasi pengenaan pajak melalui pengendalian fakta-fakta sedemikian rupa sehingga terhindar dari pengenaan pajak yang lebih besar atau sama sekali tidak kena pajak (Zain, 2008). Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena laba yang di dapat oleh perusahaan akan semakin besar. Dengan demikian menurut Prasetyo (2011), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menjadi cerminan atas tingkat kepercayaan masyarakat atas perusahaan tersebut, semakin tinggi nilai perusahaan semakin sejahtera pemiliknya, dan sebaliknya semakin rendah nilai perusahaan maka anggapan publik tentang kinerja perusahaan tersebut adalah buruk dan investor pun akan tidak berminat pada perusahaan tersebut. Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat meberikan efek negatife bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanlon dan Slemrod (2009) membuktikan bahwa tindakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dipandang sebagai tindakan untuk melakukan perencanaan pajak (*tax planning*) dan efisiensi

pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan, dan sebaliknya akan terjadi tindakan *non compliance*, maka akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al.* (2013) menemukan hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, dan hubungan negatif ini dapat dikurangi dengan transparansi informasi.

Kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial leverage* atau *leverage* keuangan. *Leverage* keuangan adalah praktik pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung beban pengembalian tetap dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian akhir bagi pemegang saham. Utang adalah instrumen yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Mogdilian & Miller dalam Husnan, 2010). Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan utang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Agar harapan pemilik dapat dicapai, Perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan demikian perimbangan kepemilikan dapat menciptakan kehati-hatian para insider dalam mengelola perusahaan. Kebangkrutan perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemilik

utama, namun juga para insider ikut menanggungnya. Konsekuensinya para insider akan bertindak hati-hati termasuk dalam menentukan utang perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan manajemen selanjutnya yang juga berdampak pada nilai perusahaan yaitu kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan salah satu kewenangan yang diberikan oleh pemegang saham kepada manajemen perusahaan dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*) tersebut demi terwujudnya peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Oleh karena itu mengkaitkan utang dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sukirni (2012) menyatakan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga membenarkan penelitian dari Cheng dan Tzeng (2009), Wijaya (2010), Rustendi dan Jimmi (2008), Ansori dan Denica (2010), dan Solikahan (2013) yang menyatakan hal yang sama. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2009), Sudiyatno dan Puspitasari (2010) dan Sari (2014) menyatakan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2012),

Sari (2012), Mahendra (2011) dan Majunantha (2013) menyatakan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penjabaran di atas dan adanya perbedaan variabel, tempat dan sampling dalam penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu, maka penelitian ini dianggap penting untuk dilakukan. Dengan demikian, peneliti memilih judul **“PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambang yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”**.

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis dapat mengidentifikasi beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Sejumlah perusahaan yang dinyatakan *default* alias gagal bayar karena perusahaan ini dinilai tidak mampu membayar kewajibannya akan dihindari investor. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan turun berdampak pada buruknya nilai perusahaan.
2. Sejumlah emiten tambang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia merasakan dampak negatif penurunan harga komoditas selama semester 1/2012 akibat berkurangnya permintaan ekspor.

3. Sejumlah emiten tambang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan laba disebabkan kenaikan beban pokok pendapatan sebesar 7% dan jumlah persediaan batubara yang membengkak hingga 8 kali lipat.
4. Pada dua bulan pertama di 2015, impor batubara RRT berjumlah 32 juta ton, hal tersebut mempengaruhi turunnya harga saham pada tahun 2015 sebesar 40,8%.

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan identifikasi permasalahan atas penelitian ini, maka diperlukan adanya batasan fokus pembahasan agar dalam pembahasannya dapat lebih terinci dan mendalam. Untuk itu penulis merumuskan beberapa hal yang akan menjadi fokus bahasan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagaimana *tax avoidance* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Bagaimana kebijakan utang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. Seberapa besar pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

5. Seberapa besar pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
6. Seberapa besar pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan mengetahui *tax avoidance* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui kebijakan utang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

6. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis/Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi, serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau pertimbangan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis/Empiris

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memberikan gambaran yang dapat bermanfaat secara langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak, antara lain:

- a. Bagi Penulis
 - a) Dapat memenuhi persyaratan sidang skripsi guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi,
 - b) Dapat mengembangkan pengetahuan, ilmu dan teori yang dimiliki penulis mengenai pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

- a) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan tentang pentingnya pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
- b) Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- c) Penelitian ini diharapkan dapat membantu para pemegang saham dalam berperan meningkatkan nilai perusahaan.