

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor konstruksi dan pertambangan memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia. Skala usaha yang luas serta kebutuhan modal yang besar untuk kebutuhan proyek menyebabkan pengelolaan keuangan menjadi aspek yang sangat krusial, khususnya terkait dengan kebijakan perpajakan dan struktur permodalan. Strategi keuangan yang tepat akan mendukung pencapaian nilai optimal perusahaan. Pengendalian dan optimasi nilai perusahaan merupakan tugas strategis yang harus diprioritaskan oleh setiap perusahaan guna memberikan kontribusi optimal bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, Terutama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, di mana harga saham dan laporan keuangannya dapat diakses secara bebas oleh publik.

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja serta potensi perkembangan perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan berhasil mengurangi beban pajaknya melalui strategi sah seperti perencanaan keuangan, menjaga komposisi utang yang sehat, serta mempertahankan pertumbuhan aset yang konsisten, maka hal tersebut cenderung membangun kepercayaan investor dan mendukung kenaikan valuasi perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan gagal mengelola beban

utanganya dengan baik atau memiliki tingkat pajak efektif (ETR) yang terlalu tinggi maupun terlalu rendah secara berlebihan, hal ini dapat dianggap oleh pasar sebagai indikasi risiko tambahan yang mengurangi daya tarik investasi pada perusahaan tersebut.

Misalnya, PT Waskita Karya (Persero) Tbk dalam beberapa tahun terakhir mengalami tekanan berat karena rasio utangnya yang sangat tinggi dan keterlambatan proyek, berakibat secara langsung pada turunnya harga saham dan nilai perusahaan di pasar modal. Mengutip dari CNBC, Pemerintah menaikkan tarif royalti untuk sumber daya mineral utama seperti nikel, batu bara, tembaga, dan emas dari 10% menjadi kisaran 14% hingga 19%, disesuaikan dengan harga komoditas, mulai diberlakukan pada April 2025 guna meningkatkan pendapatan negara. Selain itu, pemerintah juga menetapkan ketentuan baru yang mengharuskan eksportir sumber daya alam untuk menahan seluruh hasil ekspor mereka di dalam negeri selama satu tahun penuh. Sebelumnya, penahanan hanya berlaku sebesar 30% selama tiga bulan. Kebijakan ini membatasi arus kas perusahaan, yang berpotensi memperketat struktur *leverage* dan berdampak pada valuasi pasar perusahaan-perusahaan tambang besar.

Didukung hal tersebut, nilai perusahaan menjadi salah satu fokus utama bagi manajemen dalam mengelola dan mengarahkan strategi bisnis perusahaan, Selain itu, nilai perusahaan memainkan peran penting dalam keputusan investasi di pasar modal, di mana ukuran perusahaan tetap

menjadi faktor yang sangat relevan yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengevaluasi prospek dan stabilitas penerbit di Indonesia.

Hingga Juni 2025, Bursa Efek Indonesia mencatat 14 perusahaan yang sedang mempersiapkan penawaran umum perdana (IPO), di mana mayoritas, yaitu delapan di antaranya, termasuk dalam kategori perusahaan besar dengan aset lebih dari 250 miliar rupiah, sementara hanya satu perusahaan kecil yang terdaftar dalam daftar IPO yang direncanakan (Antara, 2025). Di sisi lain, temuan terbaru dari Syailendra Capital menunjukkan bahwa saham-saham konglomerat – biasanya perusahaan besar – menyebabkan peningkatan signifikan pada IHSG, dari 2,4% pada 2021 menjadi 20,8% pada Juli 2025. Hal ini terjadi di tengah penurunan kontribusi saham-saham bank besar dan perusahaan negara selama periode yang sama (Bareksa, 2025). Situasi ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan sinyal penting bagi investor, karena perusahaan besar umumnya memiliki likuiditas yang baik, mudah mendapatkan dana, dan dianggap lebih stabil. Faktor - faktor ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun, seiring dengan meningkatnya minat investor terhadap perusahaan besar, isu penting terkait penghindaran pajak juga muncul. Salah satu fenomena terbaru adalah diberlakukannya aturan pajak minimum global sebesar 15% mulai Januari 2025. Aturan ini bertujuan untuk mencegah perusahaan besar memindahkan keuntungan mereka ke negara dengan tarif pajak rendah guna meminimalkan kewajiban pajak mereka.

Faktor - faktor ini secara langsung berkontribusi pada peningkatan kapitalisasi pasar dan peningkatan nilai perusahaan. Pemerintah Indonesia juga telah mulai menerapkan peraturan ini, yang berarti perusahaan besar—terutama yang beroperasi lintas batas— harus menyesuaikan strategi pajak mereka. Investor kini tidak hanya menilai seberapa besar dan kuat suatu perusahaan, tetapi juga apakah perusahaan tersebut mematuhi peraturan pajak dan menghindari praktik penghindaran pajak yang berisiko.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan penilaian investor terhadap prospek dan kinerja suatu perusahaan. Meskipun nilai perusahaan sebelumnya sering diukur berdasarkan rasio *price to book value* (PBV), pendekatan ini memiliki keterbatasan karena tidak selalu mencerminkan nilai ekonomi yang sebenarnya. Oleh karena itu, banyak penelitian kini menggunakan kapitalisasi pasar sebagai proksi nilai perusahaan, yang dihitung dari harga saham dikalikan jumlah saham beredar.

Untuk tujuan analisis statistik dan untuk menghindari data ekstrem, kapitalisasi pasar biasanya dikonversi menjadi logaritma natural ($\ln \text{Market Cap}$). Pendekatan ini dianggap lebih relevan karena menggambarkan nilai pasar aktual dan lebih mudah diinterpretasikan. Faktor - faktor yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan meliputi penghindaran pajak, struktur modal, dan ukuran perusahaan, yang secara teoritis dan empiris erat terkait dengan keputusan keuangan dan persepsi pasar. Shubita, (2024) dalam

penelitiannya menggunakan rasio $Firm\ value = Ln(market\ cap)$ dalam menaksir rasio nilai perusahaan.

Salah satu topik penting yang tengah menjadi sorotan di dunia usaha adalah bagaimana perusahaan mengelola beban pajaknya secara efektif. Upaya penghindaran pajak secara legal (*tax avoidance*) kerap menjadi pilihan yang digunakan perusahaan dalam rangka menekan beban pajak sehingga laba yang diperoleh dapat dimaksimalkan. Meski demikian, tingkat penghindaran pajak yang tinggi tidak selalu memiliki dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan, tergantung pada cara dan konteks implementasi strategi tersebut.

Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur penghindaran pajak adalah *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu rasio antara beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah nilai ETR dibandingkan tarif pajak yang berlaku, maka semakin besar indikasi bahwa perusahaan melakukan efisiensi pajak melalui strategi perencanaan pajak (*tax planning*). Didalam penelitian Nebie & Cheng, (2023) digunakan ETR sebagai rasio perhitungan untuk mengukur penghindaran pajak.

Di sisi yang berbeda, struktur permodalan perusahaan- terutama dalam hal penggunaan utang atau *leverage*- juga memainkan peran signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak melalui bunga pinjaman yang dapat dijadikan pengurang pajak, namun di sisi lain utang juga dapat menimbulkan risiko berlebih karena memberikan tekanan pada

keuangan serta memungkinkan munculnya konflik antara manajemen dan pemegang saham. pengaruh positif atau negatifnya *leverage* terhadap nilai perusahaan, tergantung pada kondisi keuangan dan manajemen risiko masing - masing perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang tidak kalah penting, karena pada umumnya perusahaan dengan skala lebih besar memiliki kapabilitas yang mumpuni dalam mengakses setiap sumber pembiayaan, mendapat pengawasan yang lebih ketat, serta efisiensi operasional yang lebih baik, sehingga faktor – faktor ini turut berperan dalam menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik di sektor manufaktur, perbankan, maupun sektor lainnya. Akan tetapi, hasil penelitian yang ada memberikan hasil yang beragam terkait pengaruh penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Shubita, (2024) memaparkan hasil penelitiannya bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sindy, (2024) penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pada penelitiannya, Hechmi & Saanoun, (2024) menemukan jika *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nebie & Cheng, (2023) menemukan ukuran perusahaan

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara dalam penelitian Noviyati & Agustiniingsih, (2023) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Meskipun ketiga variabel independen ini mempunyai peran penting, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan variasi yang signifikan terkait dampaknya terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks sektor konstruksi dan pertambangan. Hal ini menimbulkan kesenjangan penelitian (*research gap*) dalam penelitian sebelumnya. Pertama, mayoritas studi masih terbatas pada sektor manufaktur atau keuangan, sementara sektor konstruksi dan pertambangan yang memiliki karakteristik risiko dan pembiayaan berbeda belum banyak diteliti secara menyeluruh. Kedua, belum banyak penelitian yang menguji ketiga variabel independen—penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan— secara simultan dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, khususnya pada periode setelah pandemi *COVID-19* yang memengaruhi kondisi keuangan dan strategi pajak perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjadi kerangka teori yang tepat untuk memahami fenomena ini. Teori ini menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana kepentingan keduanya tidak selalu sejalan. Dalam hal ini, manajer dapat mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, seperti melakukan praktik *tax avoidance* berlebihan atau meningkatkan utang demi kepentingan jangka

pendek, yang justru dapat merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, penggunaan utang (*leverage*) dapat menjadi alat kontrol bagi pemilik terhadap manajemen, namun juga berisiko meningkatkan beban tetap perusahaan. Penghindaran pajak mencerminkan sejauh mana manajemen mampu mengelola kewajiban perpajakan secara efisien, sementara ukuran perusahaan sering kali mencerminkan stabilitas dan transparansi yang lebih baik, sehingga dapat memengaruhi intensitas konflik keagenan yang terjadi.

Ada penelitian yang menemukan pengaruh positif signifikan, ada juga yang tidak menemukan hubungan yang kuat antara variabel-variabel tersebut. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh variasi sektor industri, periode penelitian, dan karakteristik spesifik perusahaan yang dianalisis. Oleh karena itu, masih dibutuhkan studi empiris yang lebih spesifik pada sektor tertentu dengan pendekatan waktu dan kondisi pasar saat ini.

Tidak banyak penelitian yang menggabungkan beberapa aspek penting untuk dikaji secara bersamaan dalam konteks ekonomi Indonesia. Penelitian ini membawa beberapa aspek keterbaruan yaitu: Pertama, penelitian ini menggabungkan dua sektor industri utama yaitu konstruksi dan pertambangan untuk dijadikan objek penelitian. Dimana keduanya, memiliki peran signifikan dalam perekonomian nasional namun dengan karakteristik risiko, pembiayaan, dan dinamika operasional yang berbeda.

Kedua, penelitian ini menggunakan data empiris terkini dari periode 2020 hingga 2024, sehingga mampu menangkap perubahan dinamis pasca pandemi *COVID-19* serta menyesuaikan dengan regulasi perpajakan

terbaru yang berdampak pada strategi keuangan perusahaan. Hal ini penting mengingat pandemi dan kebijakan pajak baru telah mengubah peta risiko dan pengelolaan keuangan perusahaan secara substansial.

Ketiga, penelitian ini menguji secara simultan pengaruh tiga variabel kunci—penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan—terhadap nilai perusahaan, sebuah pendekatan yang dinilai lebih komprehensif dibandingkan studi-studi sebelumnya yang seringkali hanya fokus pada satu atau dua variabel saja. Pendekatan ini memungkinkan pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai interaksi variabel - variabel tersebut dalam menentukan nilai korporasi di sektor - sektor yang sangat bergantung pada modal besar dan berisiko tinggi seperti konstruksi dan pertambangan.

Keempat, penelitian ini secara eksplisit menerapkan teori keagenan sebagai landasan konseptual utama, guna menganalisis konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) yang tercermin melalui pengelolaan struktur modal dan praktik perpajakan. Pendekatan ini penting karena konflik agen dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan, khususnya dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi seperti masa pasca-pandemi.

Pembaruan penelitian ini sangat diperlukan karena sektor konstruksi dan pertambangan merupakan tulang punggung pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto dan investasi infrastruktur nasional. Selain itu, perkembangan regulasi

perpajakan serta kondisi keuangan perusahaan yang terdampak pandemi menuntut kajian terbaru yang dapat memberikan *insight* baru bagi pelaku industri, regulator, dan investor dalam mengambil keputusan strategis. Studi ini diharapkan dapat mengisi kekosongan literatur terkait sektor-sektor tersebut serta memberikan kontribusi yang relevan dan aplikatif di era baru perekonomian Indonesia.

Berdasarkan fenomena, kesenjangan penelitian dan keterbaruan penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka penelitian membahas tentang **“Pengaruh Penghindaran Pajak, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor konstruksi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024)”**.

1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang muncul dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Perusahaan belum mampu mengelola beban pajaknya
2. Tidak terbayarnya hutang perusahaan akan berdampak pada kualitas modal perusahaan.
3. Ukuran perusahaan yang besar memang memberi potensi sinyal positif bagi investor, namun tanpa pengelolaan yang efisien, justru

menjadi sumber masalah yang berdampak *negative* terhadap nilai perusahaan.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Untuk menghindari pembahasan yang terlalu jauh dari tujuan penelitian, serta keterbatasan waktu, biaya dan materi, maka penulis membatasi ruang lingkup penelitian ini hanya pada variabel tertentu yang telah ditentukan. Pada penelitian ini penulis menentukan untuk membahas satu penelitian untuk variabel dependen, yaitu nilai perusahaan serta tiga variabel independent, yaitu penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademis

Sebagai referensi tambahan bagi mahasiswa dan peneliti lain yang tertarik dengan topik nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya, khususnya di sektor konstruksi dan pertambangan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan struktur modal, efisiensi pajak, dan pengembangan ukuran perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Memberikan informasi mengenai variabel-variabel penting yang memengaruhi nilai perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi Pemerintah dan Regulator Pajak

Menjadi masukan dalam memahami strategi perusahaan dalam mengelola beban pajak dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

