

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perusahaan di era globalisasi menuntut kemampuan adaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis serta pemanfaatan teknologi dalam menciptakan nilai tambah bagi konsumen maupun pemegang saham. Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki fokus utama untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif serta membangun kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa yang akan datang (Bagaskara *et al.*, 2021). Nilai perusahaan adalah indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan (Sagita *et al.*, 2023).

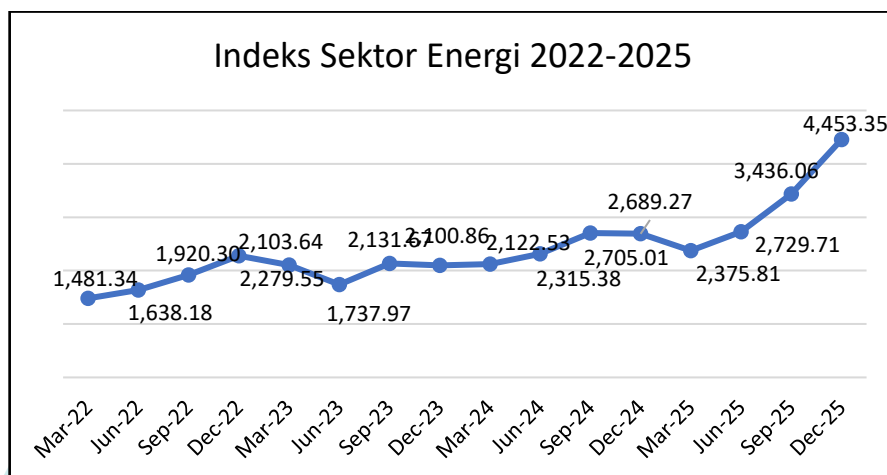


Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2022-2025

Sumber: Diolah oleh Penulis dari Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI, 2025), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan yang fluktuatif selama periode 2022-2025. Pada akhir tahun 2022, IHSG berada pada angka 6.850,62 dan mengalami peningkatan menjadi 7.272,80 pada tahun 2023. Kemudian pergerakan IHSG mengalami sedikit penurunan sekitar 2,65% pada tahun 2024 hingga berada di angka 7.079,91, sebelum akhirnya meningkat sekitar 22,13% di tahun 2025 hingga berada di angka 8.646,94. Pergerakan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di pasar modal bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang memengaruhi persepsi investor.

Dinamika nilai perusahaan juga dapat diamati pada sektor industri tertentu, salah satunya adalah sektor energi yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Sebagai negara yang memiliki sumber daya minyak, gas bumi, dan batu bara yang melimpah, Indonesia memanfaatkan potensi tersebut untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri maupun mendukung aktivitas ekspor. Menurut Soesastro (2023) sektor energi memiliki peran penting terhadap pertumbuhan ekonomi negara, baik sebagai penyedia sumber daya bagi masyarakat sekaligus sebagai sumber pendapatan negara. Selain itu, sektor energi juga sangat dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas energi global seperti minyak dan batu bara, sehingga fluktuasi harga komoditas tersebut dapat berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan serta pergerakan harga saham perusahaan sektor energi.



Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Sektor Energi Tahun 2022-2025

Sumber: Diolah oleh Penulis dari Investing.com (2025)

Berdasarkan data historis indeks sektor energi yang diperoleh dari Investing.com (2026), indeks harga saham sektor energi menunjukkan peningkatan selama periode 2022–2025 meskipun mengalami fluktuasi. Peningkatan ini dipengaruhi oleh lonjakan harga komoditas energi global yang dipicu oleh meningkatnya pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 serta konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina pada tahun 2022 yang menyebabkan gangguan pasokan energi global. Kondisi tersebut mendorong kenaikan harga minyak dan batu bara di pasar global sehingga memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan sektor energi. Namun, pada tahun 2023, indeks sektor energi kembali mengalami penurunan dan kembali meningkat pada tahun 2024. Kemudian terjadi penurunan kembali pada tahun 2025 awal, dilanjutkan dengan peningkatan tajam pada akhir tahun 2025. Pergerakan indeks sektor energi tersebut menunjukkan bahwa sektor energi mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan selama periode 2022-2025,

namun tetap menunjukkan pola fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi global maupun perubahan harga komoditas energi.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai buku per saham, sehingga dapat menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai perusahaan (Dzakwan *et al.*, 2023). Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menilai apakah suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah oleh pasar. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memiliki persepsi positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat mengindikasikan bahwa pasar menilai nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya (Izzulhaq *et al.*, 2025).

Tingginya fluktuasi indeks harga saham sektor energi sebagaimana terlihat pada Gambar 1.2 turut berdampak pada pergerakan nilai PBV perusahaan-perusahaan di sektor tersebut, mengingat PBV dihitung berdasarkan harga saham yang berlaku di pasar. Ketika harga saham meningkat akibat lonjakan harga komoditas energi global, PBV perusahaan cenderung ikut meningkat, dan sebaliknya melemah ketika harga saham tertekan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pergerakan harga komoditas global dan kondisi geopolitik, tetapi juga oleh kondisi internal perusahaan, salah satunya kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba.

**Tabel 1.1 Perbandingan Price to Book Value (PBV) dan Profitabilitas (ROA)
pada Sampel Perusahaan Sektor Energi Periode 2022-2025**

No.	Emiten	Periode	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	Profitabilitas (ROA)
1.	ADRO	2022	1.16	0.26
		2023	0.64	0.18
		2024	0.61	0.23
		2025	0.84	0.07
2.	AKRA	2022	2.32	0.09
		2023	2.26	0.10
		2024	1.65	0.07
		2025	1.74	0.08
3.	ELSA	2022	0.55	0.04
		2023	0.64	0.05
		2024	0.66	0.07
		2025	1.22	0.07
4.	PGAS	2022	0.82	0.06
		2023	0.52	0.06
		2024	0.71	0.07
		2025	0.77	0.06
5.	MEDC	2022	1.09	0.08
		2023	0.94	0.05
		2024	0.81	0.05
		2025	0.85	0.01

Sumber: Diolah oleh Penulis dari Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan data dari IDN Financials (2025), PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO), PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), PT Elnusa Tbk (ELSA), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), dan PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi

pasar relatif besar dan mewakili berbagai subsektor dalam sektor energi, yaitu batu bara, distribusi dan penyimpanan energi, jasa energi, distribusi gas bumi, serta minyak dan gas bumi. Pemilihan perusahaan-perusahaan tersebut bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan sektor energi selama periode penelitian.

Menariknya, perusahaan-perusahaan tersebut menunjukkan kondisi nilai perusahaan dan profitabilitas yang beragam selama periode 2022–2025. Pada beberapa perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mengalami penurunan, namun tidak selalu diikuti oleh penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Sebagai contoh, PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO) mengalami penurunan ROA dari 0,23 pada tahun 2024 menjadi 0,07 pada tahun 2025, namun PBV justru meningkat dari 0,61 menjadi 0,84. Fenomena serupa juga terjadi pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang mengalami penurunan ROA dari 0,07 menjadi 0,06, tetapi PBV meningkat dari 0,71 menjadi 0,77 pada periode yang sama. Selain itu, PT Elnusa Tbk (ELSA) menunjukkan ROA yang relatif stabil pada tahun 2024 dan 2025, yaitu sebesar 0,07, namun PBV meningkat signifikan dari 0,66 menjadi 1,22. Sementara itu, PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) mengalami penurunan ROA dari 0,05 pada tahun 2024 menjadi 0,01 pada tahun 2025, tetapi PBV justru meningkat dari 0,81 menjadi 0,85. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas belum tentu berdampak pada perubahan nilai perusahaan.

Secara teori, peningkatan efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas umumnya direspons oleh pasar melalui penurunan nilai perusahaan. Namun, fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan sektor energi menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan teori. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, termasuk *leverage* dan strategi penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage* dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penilaian pasar atas nilai perusahaan tidak semata-mata dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya seperti persepsi investor terhadap risiko industri, ketidakpastian kondisi ekonomi global, maupun faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan perusahaan. Menurut Imanullah dan Syaichu (2023), fluktuasi harga komoditas energi global seperti minyak dan batu bara juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor

saja, tetapi merupakan hasil dari berbagai faktor yang saling berkaitan seperti profitabilitas, *leverage*, serta strategi pengelolaan pajak. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor energi agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai determinan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

Leverage merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan (Novita *et al.*, 2022). Dalam perspektif perusahaan, penggunaan *leverage* merupakan strategi untuk meningkatkan profitabilitas dengan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Namun, penggunaan utang yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko kebangkrutan maupun menghambat pertumbuhan perusahaan (Lestari dan Riduwan, 2025). Oleh karena itu, keputusan terkait penggunaan utang harus dilakukan secara hati-hati dan terencana, karena tingkat *leverage* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang dengan optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila proporsi utang terlalu tinggi justru dapat menurunkan nilai perusahaan (Aditya *et al.*, 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Dina dan Wahyuningtyas (2022) dan Maduma dan Naibaho (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin besar juga risiko investasi sehingga dapat menurunkan minat investor untuk

melakukan investasi dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Moniaga (2025) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan *leverage* untuk mendapatkan laba yang tinggi dalam menjalankan usahanya dan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Penghindaran pajak merupakan tindakan legal yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan kewajiban pajak dengan memanfaatkan kelemahan dalam peraturan perpajakan (Wirawan dan Yuniarwati, 2022). Dalam perspektif perusahaan, praktik ini dapat meningkatkan laba setelah pajak untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Effendy dan Khotimah, 2025). Namun, di sisi lain penghindaran pajak berpotensi menimbulkan risiko reputasi dan menurunkan kepercayaan investor karena dapat memengaruhi kualitas informasi yang diterima investor (Fikriyah dan Suwarti, 2022). Dalam pasar modal, praktik penghindaran pajak juga dapat memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan menjalankan praktik tata kelola yang baik, termasuk dalam hal kepatuhan terhadap kewajiban perpajakan (Susanto, 2022). Apabila praktik penghindaran pajak dipersepsikan sebagai upaya efisiensi yang dilakukan secara wajar, investor cenderung memberikan respons positif yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila praktik tersebut dinilai terlalu agresif dan berisiko, maka dapat menimbulkan sentimen

negatif yang berpotensi menekan harga saham dan menurunkan nilai perusahaan.

Salah satu kasus penghindaran pajak yang cukup ramai dibahas adalah kasus penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan batu bara, PT. Adaro Energy Tbk (ADRO). Dilansir dari situs Kompasiana.com, PT Adaro Energy Tbk diindikasikan melakukan penghindaran pajak sejak tahun 2009 hingga 2017, yang diduga melakukan praktik *transfer pricing*. Praktik ini dilakukan dengan cara mengalihkan sebagian besar keuntungan dari Indonesia ke entitas perusahaan yang berada di negara dengan fasilitas bebas pajak atau tarif pajak yang lebih rendah. Hal ini membuat PT Adaro Energy Tbk dapat membayar pajak sebesar Rp1,75 triliun lebih rendah dibandingkan jumlah yang seharusnya. Menurut Indo Premier Sekuritas (2019), kasus ini membuat PT Adaro Energy Tbk mengalami penurunan harga saham secara bertahap, hingga puncaknya terjadi pada tanggal 9 Juli 2019, dimana saham emiten ini merosot hingga 3,26% ke level Rp1,335 per saham, dari yang sebelumnya Rp1,425 per saham. Hal ini merupakan konsekuensi logis yang dilakukan oleh para investor yang menjual sahamnya akibat risiko sanksi fiskal dan buruknya penilaian tata kelola perusahaan. Kasus ini membuktikan bahwa terdapat korelasi nyata antara penghindaran pajak dan penurunan nilai perusahaan di mata publik.

Penelitian sebelumnya terkait pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Menurut Anisran dan Haryono (2023) dan Habibah (2025) penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian Saka dan Istighfa (2021) menunjukkan

bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang berbeda juga ditemukan oleh Rajab *et al.* (2022) dan Wahyuda *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal tidak selalu menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun penghindaran pajak dapat meningkatkan laba bersih melalui pengurangan beban pajak, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain dalam menilai nilai perusahaan. Maka dari itu, perbedaan hasil penelitian inilah yang menjadi alasan peneliti untuk meneliti kembali pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk menjelaskan bagaimana *leverage* dan penghindaran pajak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang maupun strategi pengelolaan pajak berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penggunaan utang yang optimal dapat memaksimalkan operasional perusahaan dan berpotensi meningkatkan profitabilitas, sedangkan penghindaran pajak dapat meningkatkan laba setelah pajak melalui pengurangan beban pajak. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, profitabilitas diduga memiliki peran sebagai variabel mediasi yang menjadi penghubung pengaruh *leverage* dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan penghindaran pajak merupakan faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Namun, penelitian sebelumnya masih menunjukkan adanya perbedaan temuan sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh *leverage* dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas?
4. Apakah penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas?
5. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian diatas, maka peneliti menetapkan tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai.
3. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.
4. Menganalisis pengaruh penghindaran pajak terhadap profitabilitas.
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.
7. Menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam dunia pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Berikut beberapa manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah:

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a. Memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage* dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
- b. Mendukung teori sinyal, teori keagenan, dan teori efisiensi pasar yang digunakan sebagai teori pendukung dalam penelitian ini. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan, sedangkan teori keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan serta konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sementara itu, teori efisiensi pasar menjelaskan bahwa informasi mengenai *leverage*, penghindaran pajak, dan profitabilitas perusahaan akan tercermin dengan akurat dalam harga saham sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.
- c. Menjadi referensi atau bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa serta memperluas penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang berkaitan dengan penggunaan *leverage* dan kebijakan perpajakan, dengan memperhatikan peran profitabilitas sebagai jalur yang memediasi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran kepada investor mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor energi.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi akademisi dan peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas, *leverage*, penghindaran pajak, dan nilai perusahaan, serta dapat dikembangkan dengan variabel atau metode penelitian yang berbeda.

Intelligentia - Dignitas