

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Ningrum, 2022).

Nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Ningrum, 2022).

Rasio nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Rasio *Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. *Tobin's Q* rasio yang digunakan untuk memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam *Tobin's Q* juga menunjukkan semua aset perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan. Perusahaan dengan nilai *Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Q* yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil (Suwandi, 2022).

Rasio *Tobin's Q* mengukur nilai yang dikeluarkan oleh investor yang digunakan suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya mendirikan perusahaan tersebut. Jika nilai $Q > 1$, artinya nilai telah ditambahkan ke perusahaan selama bertahun-tahun. Hal ini menyiratkan sebuah perusahaan yang dikelola dengan baik. Jika nilai $Q < 1$, nilai telah “menghilang”. *Tobin's Q* menggunakan (*estimated replacement cost*) sebagai denominator. Penggunaan *replacement cost* membuat nilai yang digunakan untuk menentukan *Tobin's Q* memasukkan berbagai faktor sehingga nilai yang digunakan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini (Suwandi, 2022).

Tobin's Q memberikan wawasan yang lebih luas terhadap investor. Perusahaan sebagai entitas ekonomi, tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor ekuitas saja, tetapi juga dari kreditor. Semakin besar pinjaman yang diberikan kreditor, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar lagi. Dengan dasar tersebut, *Tobin's Q* menggunakan *market value of asset* (Suwandi, 2022).

Tobin's Q digunakan sebagai perbaikan atas rasio nilai pasar dan nilai buku (*market to book value*). Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah lembar saham beredar. Perhitungan biaya pengganti aset (*replacement cost of assets*) merupakan penjumlahan antara total ekuitas dan total liabilitas perusahaan. Perusahaan dengan *growth* yang tinggi akan memiliki rasio *Tobin's Q* yang tinggi karena perusahaan membutuhkan biaya eksternal yang tinggi pula (Sukamulja, 2019).

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q* dengan rumus (Sukamulja, 2019):

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Biaya Pengganti Aset}} \quad (2.1)$$

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik

perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal.

2.1.2 Penghindaran Pajak

Tax Avoidance berkenaan dengan pengaturan sesuatu peristiwa sedemikian rupa untuk meminimalkan atau menghilangkan beban pajak dengan memperhatikan ada atau tidaknya akibat-akibat pajak yang ditimbulkan. Oleh karena itu, penghindaran pajak tidak merupakan pelanggaran atas perundang-undangan perpajakan atau secara etik tidak dianggap salah dalam rangka usaha wajib pajak untuk mengurangi, menghindari, meminimalkan atau meringankan beban pajak dengan cara yang dimungkinkan oleh undang-undang pajak (Suryowati, 2022).

Wajib pajak tidak secara jelas melanggar undang-undang sekalipun kadang-kadang dengan jelas menafsirkan undang-undang tidak sesuai dengan maksud dan tujuan pembuat undang-undang. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi dari pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak adalah suatu tindakan yang benar-benar legal. Walaupun pada dasarnya antara penghindaran pajak dan penggelapan pajak (*tax evasion*) mempunyai tujuan yang sama, yaitu mengurangi beban pajak, akan tetapi cara *tax evasion* jelas-jelas merupakan perbuatan ilegal dalam usaha mengurangi beban pajak. Walaupun pada hakekatnya *tax avoidance* adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban wajib pajak melunasi pajak-pajaknya, yang seolah-olah berada diluar lingkup tindak pidana fiskal, akan tetapi karena posisi wajib pajak dalam hal pengaturan tersebut, apakah mengenai perbuatan yang mengurangi hutang pajak atau mengurangi kesanggupan atau kewajiban perpajakan, merupakan hal-hal yang kurang pasti (Suryowati, 2022).

Indikasi perusahaan melakukan *tax avoidance* dapat dilihat dari kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Dalam pendanaan perusahaan dapat memilih bentuk pembiayaan, baik utang atau ekuitas. Apabila perusahaan memiliki tujuan untuk melakukan pembayaran lebih rendah, maka perusahaan akan memilih bentuk pendanaan melalui utang. Pendanaan dengan skema utang akan menjadi peluang bagi perusahaan untuk menekan pembayaran pajak. Utang dapat dijadikan sebagai

pengurang pajak dan meningkatkan kinerja perusahaan (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

Akibat banyaknya perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak melalui skema utang, maka tindakan dari beberapa negara adanya batasan dalam struktur modal. Adanya peningkatan jumlah utang yang terjadi di perusahaan menimbulkan kenaikan beban bunga yang akan menjadi beban perusahaan. Biaya bunga dapat dijadikan sebagai pengurang laba perusahaan yang akan berpengaruh penurunan laba bersih yang pada akhirnya akan menurunkan pembayaran pajak. Berdasarkan penelitian terdahulu bahwa tingkat banyaknya pendanaan dari utang daripada pendanaan dari modal sendiri, maka perusahaan akan cenderung memiliki tarif yang lebih rendah. Tingginya pendanaan perusahaan melalui utang maka dapat dikatakan perusahaan melakukan penghindaran pajak tinggi. Adanya masalah agensi menimbulkan manajer perusahaan lebih memilih melakukan penghindaran pajak karena lebih disukai oleh pemegang saham (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

Dalam penelitian ini penghindaran pajak diprosikan dengan tarif pajak efektif tunai (*cash effective tax rate*). Tarif pajak efektif tunai adalah tarif pajak yang sebenarnya harus dibayarkan oleh wajib pajak dibandingkan pendapatan yang dihasilkan oleh wajib pajak. Variabel tarif pajak dihitung melalui CETR (*Cash Effective Tax Rate*) perusahaan yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak yang dibagi dengan laba sebelum pajak (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

CETR jangka panjang yang diperkirakan sebagai jumlah uang tunai yang dibayarkan untuk pajak penghasilan selama sepuluh tahun yang diskalakan oleh jumlah pendapatan sebelum pajak selama periode yang sama. Dengan metode pengukuran ini sifat jangka panjang dari perhitungan berguna untuk menghindari volatilitas tahun ke tahun dalam tarif pajak efektif tahunan. Menggunakan jangka waktu yang lama memungkinkan penggunaan pajak tunai yang dibayarkan dalam pembilang karena ukuran jangka panjang menghindari banyak ketidakcocokan pajak tunai dan penghasilan. Penggunaan *Cash ETR* jangka panjang menghindari efek akrual pajak yang ada dalam beban pajak saat ini (Septiawan, Ahmar, & Darminto, 2021).

CETR dihitung dengan menggunakan pajak tunai dibagi oleh dengan pendapatan akuntansi sebelum pajak dipengaruhi oleh strategi penundaan pajak tetapi

tidak terpengaruh oleh perubahan akrual akuntansi pajak. CETR tahunan tidak cocok jika pajak tunai yang dibayarkan termasuk pajak yang dibayarkan pada penghasilan dalam periode beda tetap sementara penyebut hanya mencakup penghasilan periode berjalan. Penghasilan GAAP sebelum pajak yang paling efektif sebagai pembagi, dengan demikian hanya dapat mengungkapkan penghindaran pajak yang tidak sesuai. Jika perusahaan yang tidak menghadapi kendala akuntansi keuangan yang kuat menghindari sebagian besar pajak dengan melaporkan penghasilan akuntansi yang lebih rendah serta penghasilan kena pajak yang lebih rendah. Akibatnya, peneliti harus sangat berhati-hati ketika membuat kesimpulan tentang penghindaran pajak secara keseluruhan jika sampel yang sedang dipertimbangkan berisi perusahaan dengan tingkat kepentingan yang berbeda ditempatkan pada penghasilan akuntansi keuangan (Septiawan, Ahmar, & Darminto, 2021).

Adapun rumus untuk menghitung CETR sebagai berikut (Septiawan, Ahmar, & Darminto, 2021):

$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba sebelum Pajak}} \quad (2.2)$$

Berdasarkan penjelasan di atas mengenai penghindaran pajak dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak merupakan perbuatan yang legal. Penghindaran pajak merupakan perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak, bukanlah mengurangi kewajiban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2018).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan nilai penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba. Perhatian yang ditekankan pada rasio ini karena hal ini berkaitan erat dengan kelangsungan hidup perusahaan (Diana, 2018).

Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2020).

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA). *Return on total asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Hasil pengembalian tersebut menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2018).

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan total aset yang dimiliki. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dari segi penggunaan aset. ROA adalah indikator penting bagi pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen (Setiawan, 2022).

ROA adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. ROA merupakan rasio penting untuk mengukur efektivitas alokasi

sumber daya dana di perusahaan. Para pengambil keputusan harus mempertimbangkan berbagai opsi investasi sebelum berinvestasi dan perlu memastikan bahwa mereka mengetahui dengan baik biaya dan manfaat yang terkait. Jika investasi yang lebih menjanjikan dilakukan, basis aset dapat digunakan secara efektif. Maka ROA yang dihasilkan akan lebih tinggi (Sa'adah, 2020).

ROA mengacu pada profitabilitas dan efisiensi operasional. ROA menunjukkan seberapa menguntungkan perusahaan relatif terhadap total asetnya dengan maksud menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *return*, semakin efisien manajemen dalam memanfaatkan basis asetnya (Sa'adah, 2020).

Adapun rumus *return on asset* yakni (Sa'adah, 2020) :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aktiva}} \quad (2.3)$$

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai profitabilitas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan mengenai variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas ungkapan. Hal ini dapat dilihat dari berbagai penelitian empiris yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh total aktiva hampir selalu konsisten dan secara statistik signifikan. Perusahaan besar mempunyai biaya informasi yang rendah, perusahaan besar juga mempunyai kompleksitas dan dasar pemilikan yang lebih luas dibanding perusahaan kecil (Wati, 2019).

Skala ukuran perusahaan dapat ditunjukkan adanya kegiatan operasional yang semakin banyak dan kecenderungan menghasilkan laba yang tinggi, yang berdampak pada pajak yang juga meningkat. Tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi informasi yang penting bagi pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan. Perusahaan yang memiliki skala yang lebih besar menggambarkan kondisi

finansialnya lebih stabil dan lebih mampu untuk menghasilkan laba yang diharapkan (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

Apabila dilihat dalam perspektif pengungkapan aktivitas non-keuangan oleh perusahaan, ukuran perusahaan juga menjadi elemen penentu utama dalam mempengaruhi kesediaan perusahaan untuk mempublikasikan informasi-informasi non-keuangan dan akhirnya mempengaruhi laba perusahaan. Ukuran perusahaan mensignifikansikan visibilitas perusahaan dimata *stakeholder* (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan mikro, perusahaan kecil, dan perusahaan menengah. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Setyawan, Haryanti, & Inata, 2022).

Manfaat dan tujuan ukuran perusahaan (Toni & Anggara, 2021) :

1. Untuk mengetahui kecukupan kas.
2. Untuk mengetahui berapa dana yang tertanam dalam bentuk persediaan.
3. Untuk mengukur seberapa cepat perusahaan memindah barang dagangnya ke gudang pembeli.
4. Untuk mengukur seberapa cepat tagihan dapat diterima pembayarannya

Tujuan dari ukuran perusahaan adalah mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah di masa depan, dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan. Disamping itu analisis yang digunakan oleh pihak luar perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan tingkat kredibilitas atau potensi investasi (Toni & Anggara, 2021).

Menurut UU No 20 Tahun 2008 Pasal 1, ukuran perusahaan dibagi kedalam 4 kategori yaitu (Indonesia, 2008):

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik

langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profitabilitas. Berdasarkan referensi penelitian terdahulu maka ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset neraca pada akhir tahun, yang diukur dengan *Logaritma Natural* (Ln) dari total aktiva (Wati, 2019).

Pada penelitian ini ukuran perusahaan dirumuskan dengan (Wati, 2019):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{total aset}) \quad (2.4)$$

Berdasarkan penjelasan di atas mengenai ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan didasarkan pada laba atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar aset atau laba yang dimiliki maka semakin besar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 yaitu usaha mikro, kecil, menengah dan besar.

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (Pasaribu, 2022).

Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency conflict* yang terjadi di dalam perusahaan akan semakin berkurang (Pasaribu, 2022).

Sejak pasar modal Indonesia sangat luas dan menarik investor sebagai tujuan investasi mereka. Pasar Indonesia terus berkembang dan telah memikat masyarakat investor domestik dan kelompok investor asing. Bagian utama dari investasi di pasar modal Indonesia adalah disebabkan investor institusi di antaranya investor institusi asing merupakan faktor yang penting (Setianto, 2016).

Kepemilikan institusional dapat disebut sebagai investor institusional, yang sering disebut investor canggih (*sophisticated*) artinya, investor institusional lebih tepat dan cepat dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Investor institusional adalah perusahaan – perusahaan yang berinvestasi atas nama individu dan perusahaan. Mereka yang juga memenuhi syarat untuk menjadi keanggotaan dan termasuk dana pensiun, reksadana, asuransi perusahaan, dan bank. Karena mereka mendatangkan volume yang luar biasa dari perdagangan harian. Ketika abad ke-21 terungkap, perusahaan-perusahaan ini akan mengelola lebih banyak dana untuk individu, dana pensiun, dan yayasan (Setianto, 2016).

Tidak ada definisi sederhana dari “investor institusional” karakteristik umumnya adalah bahwa investor institusi bukan sebagai individual. Mereka merupakan badan hukum. Bentuk hukum yang tepat bisa bervariasi antara investor institusi dan mencakup segala sesuatu dari memaksimalkan keuntungan bersama

secara langsung melalui kepemilikan bersama saham perusahaan (misalnya, perusahaan investasi tertutup) untuk perseroan terbatas terbentuk kemitraan (seperti perusahaan *private equity*) dan penggabungan dengan undang-undang khusus (misalnya, dalam kasus sejumlah dana *sovereign wealth*) (Setianto, 2016).

Fakta bahwa kelembagaan investor datang dalam berbagai macam bentuk juga menunjukkan bahwa mereka akan berbeda dalam hal karakter dan tingkat keterlibatan kepemilikan. Karena pentingnya kelembagaan investor sebagai pemilik modal publik telah meningkat, sehingga memiliki kebutuhan untuk memahami siapa mereka dan apa peran yang mereka mainkan sebagai pemegang saham. Sebuah perbedaan penting antara investor institusi adalah antara orang-orang yang memiliki kewajiban memaksimalkan keuntungan untuk pemilik lembaga dan mereka yang tidak. Sebuah dana pensiun publik, misalnya, biasanya tidak memiliki pemegang saham yang mengharapkan kembalinya investasi dalam dana pensiun. Sebaliknya, mereka sering dijalankan sebagai lembaga publik berbentuk hukum. Satu-satunya fokus adalah pada kembali ke penerima manfaat. Insentif untuk bekerja menuju tujuan ini jelas dapat dipengaruhi oleh fakta bahwa lembaga publik berada di bawah tekanan terbatas untuk menarik modal dalam persaingan dengan lembaga lain (Setianto, 2016).

Kepemilikan Institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam persentase. Institusi yang dimaksud dalam kepemilikan tersebut dapat dimiliki oleh lembaga swadaya masyarakat, bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan investasi, baik dalam negeri maupun luar negeri. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan persentase besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional terhadap jumlah saham yang beredar (Supriadi, 2020).

Pada penelitian ini kepemilikan institusional dirumuskan dengan (Supriadi, 2020):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \quad (2.5)$$

Berdasarkan penjelasan di atas mengenai kepemilikan institusional dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan suatu lembaga pengawasan yang bertujuan untuk melakukan pengawasan, pemantauan, dan pendisiplinan manajemen perusahaan agar dapat menyejahterakan perusahaan.

2.1.6 Likuiditas

Rasio likuiditas ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan finansialnya dalam jangka pendek. Likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera di penuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Kewajiban keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua yaitu kewajiban keuangan yang berhubungan pihak luar perusahaan (kreditur) disebut dengan likuiditas badan usaha, kedua kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (internal perusahaan) disebut dengan likuidasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki cukup kemampuan untuk membayar liabilitas jangka pendek disebut perusahaan yang likuid, jika tidak disebut ilikuid (Diana, 2018).

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama hutang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat – surat berharga, atau menjual persediaan atau aktiva lainnya (Kasmir, 2018).

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2018).

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditur), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Hal ini tergambar dari rasio yang dimilikinya. Kemampuan membayar tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditur untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Kemudian, bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara

angsuran. Artinya, ada jaminan bahwa pinjaman yang diberikan akan mampu dibayar secara tepat waktu (Kasmir, 2018).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current Ratio* (CR) dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2018).

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata – rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata – rata industri untuk usaha yang sejenis (Kasmir, 2018).

Seringkali bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis. Penghitungan rasio ini dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total lancar (Kasmir, 2018).

Adapun rumus rasio lancar atau *current ratio* yaitu (Kasmir, 2018) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \quad (2.6)$$

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai likuiditas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di passiva lancar.

2.1.7 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun (Kasmir, 2018).

Intinya adalah dengan analisis rasio *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dari rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan atau tidak (Kasmir, 2018).

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir, 2018).

Bagi bank, semakin besar *debt to equity ratio* akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga

memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2018).

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Adapun rumus *debt to equity ratio* yaitu (Kasmir, 2018) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \quad (2.7)$$

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai *leverage* dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu akan diuraikan secara ringkas mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian antara lain

1. Chumaidah dan Maswar Patuh Priyadi melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi”. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan CSR. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Chumaidah & Priyadi, 2018).

2. Cristofel dan Kurniawati melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan variabel *enterprise risk management*, *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ERM, CSR dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).
3. Dita Meilana Sari dan Putu Prima Wulandari melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sari & Prima, 2021).
4. Fakhrona Oktaviarni, Yetty Murni dan Bambang Suprayitno melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara

parsial, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018).

5. Fathihani dan Fitri Ayu Kusuma Wijayanti melakukan penelitian pada tahun 2022 dengan judul “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Teknik analisis yang dipakai adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fathihani & Wijayanti, 2022).
6. Haqi Fadillah melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan, penghindaran pajak, kepemilikan institusional. Teknik analisis yang dipakai adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fadillah, 2018).
7. M. Fahriyal Aldi, Erlina, dan Khaira Amalia melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018”. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi data panel dan uji moderasi interaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020).

8. Oky Julio Putra melakukan penelitian pada tahun 2022 dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate”. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan, struktur modal, dan penghindaran pajak. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan penghindaran pajak dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, penghindaran pajak dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Putra, 2022).
9. Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, dan Komala Inggarwati melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Robiyanto, Nafiah, Harijono, & Inggarwati, 2020).

UNIVERSITAS
MIKROSKIL

Tabel 1.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Chumaidah dan Maswar Patuh Priyadi (Chumaidah & Priyadi, 2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Profitabilitas 2. Ukuran Perusahaan Variabel Moderasi: CSR	<u>Secara simultan :</u> Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara parsial :</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Cristofel Kurniawati (Cristofel & Kurniawati, 2021)	Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Enterprise Risk Management (ERM) 2. Corporate Social Responsibility (CSR) 3. Kepemilikan Institusional	<u>Secara simultan :</u> ERM, CSR, Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara parsial :</u> 1. CSR dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
Dita Meilana Sari dan Putu Prima Wulandari (Sari & Prima, 2021)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Kepemilikan institusional 2. Kepemilikan manajerial 3. Kebijakan dividen	<u>Secara simultan :</u> Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

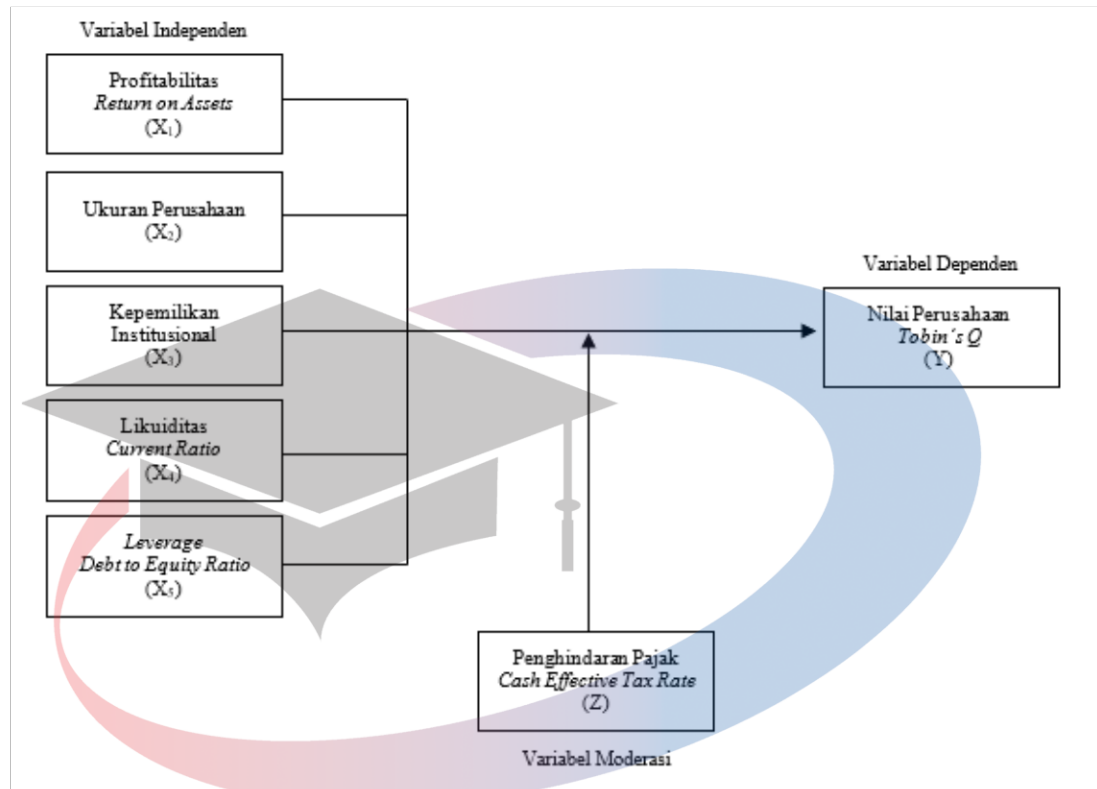
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Fakhrana Oktaviarni Yetty Murni dan Bambang Suprayitno (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Leverage 4. Kebijakan dividen 5. Ukuran perusahaan	<u>Secara simultan :</u> Profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> 1. Profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Fathihani dan Fitri Ayu Kusuma Wijayanti (Fathihani & Wijayanti, 2022)	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Leverage	<u>Secara simultan :</u> Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara parsial :</u> 1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Haqi (Fadillah, 2018)	Fadillah Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Penghindaran pajak Variabel Moderasi: Kepemilikan institusional	<u>Secara simultan :</u> Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
M Fahriyal Aldi, Erlina dan Khaira Amalia (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Ukuran Perusahaan 2. Leverage 3. Likuiditas 4. Profitabilitas	Secara simultan : Ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial : 1. Ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Okky Julio Putra (Putra, 2022)	Pengaruh Penghindaran Pajak dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Penghindaran pajak 2. Struktur Modal	Secara simultan : Penghindaran pajak dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Secara parsial : Penghindaran pajak dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Robiyanto, Nafiah, dan Inggarwati (Robiyanto, Nafiah, Harijono, & Inggarwati, 2020)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1. Profitabilitas 2. Struktur Modal	Secara simultan : Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial : Profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas dan kepemilikan institusional.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran pajak sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio *Return on Assets* (ROA) didapatkan dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor sangat memperhatikan rasio profitabilitas

karena investor ingin mendapatkan kepercayaan pengambalian atas apa yang diinvestasikan, semakin besar rasio profitabilitas maka *return* yang didapatkan investor akan besar pula. Hal ini mendorong semakin banyak investasi akan dilakukan oleh investor maupun calon investor kepada perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham suatu perusahaan maka dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fathihani & Wijayanti, 2022).

Ketika perusahaan berupaya untuk melakukan penghindaran pajak, maka profitabilitas perusahaan menjadi tidak optimal karena manajemen perusahaan berupaya untuk memanfaatkan celah-celah perpajakan (*loopholes*) yang bertujuan untuk mengurangi beban pajak, hal tersebut mengakibatkan investor akan ragu untuk melakukan investasi, sehingga kesejahteraan perusahaan akan menurun dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlambat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a}: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2a}: Penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang mengindikasikan kondisi perusahaan. Total aset pada perusahaan sampel yang besar dapat membuka peluang untuk penggunaan aset secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. Aset – aset yang ada akan selalu menguntungkan perusahaan jika dikelola dengan baik. Investor juga dapat menilai perusahaan melalui jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018)

Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka ukuran perusahaan tidak optimal karena perusahaan mengelola total aset perusahaan untuk mengurangi penghasilan kena pajak yaitu dengan memanfaatkan beban penyusutan dan amortisasi

yang timbul dari pengeluaran untuk memperoleh aset tersebut karena beban penyusutan dan amortisasi dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena aset sebuah perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1b}: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2b}: Penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Dengan adanya kepemilikan institusional, pihak institusi dapat melakukan *monitoring* untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan mencerminkan perusahaan dikelola dengan baik, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka kepemilikan institusional akan menjadi tidak optimal karena pemilik investor yang sedikit dengan jumlah hak suara yang dimilikinya tidak cukup untuk mendorong perusahaan dalam mengawasi manajemen, hal tersebut mengakibatkan manajemen perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang tidak sebenarnya yang dapat melanggar peraturan perpajakan, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1c}: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2c}: Penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan menggunakan asetnya. Semakin banyak dana yang mencukupi untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya maka semakin tinggi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan naiknya permintaan saham dari investor terhadap suatu perusahaan maka akan menyebabkan kenaikan pada nilai pasar saham tersebut dan menggambarkan tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2018).

Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka likuiditas menjadi tidak optimal, likuiditas yang rendah menggambarkan kondisi perusahaan yang tidak sehat dan memiliki masalah mengenai arus kas yang tidak mampu menanggung biaya-biaya seperti biaya pajak. Hal tersebut membuat manajemen perusahaan akan memanipulasi biaya-biaya pajak yang mengakibatkan investor akan ragu untuk melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1d}: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{2d}: Penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi

Leverage dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) didapatkan dengan membagi total hutang dengan total aset perusahaan. Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditur, bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditur juga mengawasi kinerjanya. Semakin banyak yang

mengawasi maka peluang manajemen melakukan tindakan yang bisa merugikan akan semakin kecil, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020).

Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka *leverage* menjadi tidak optimal karena *leverage* yang rendah menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan itu rendah. Hal ini mengakibatkan semakin kecil beban bunga yang dibayar perusahaan dengan mengurangi laba, akan berimbas pada bertambahnya beban pajak yang akan dibayarkan perusahaan. Hal tersebut dapat membuat manajemen perusahaan mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan dan menyajikan laporan keuangan yang tidak sesuai dengan yang harusnya dibuat, maka para investor akan ragu untuk menanamkan modal, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, adanya penghindaran pajak dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H_{1c}: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{2e}: Penghindaran pajak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan

UNIVERSITAS
MIKROSKIL