

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan sudah go public maka memaksimalkan Nilai Perusahaan dengan memaksimalkan harga pasar saham. Nilai perusahaan juga merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat jika harga saham dipasar juga meningkat, investor akan mempunyai pandangan baik terhadap perusahaan tertentu sehingga mengakibatkan harga saham naik yang pada akhirnya mempengaruhi kemakmuran pemegang saham [26].

Nilai Perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham [27].

Memaksimalkan Nilai Perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena [28] :

1. Memaksimalkan Nilai Perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka Panjang

2. Mempertimbangkan faktor resiko
3. Memaksimalkan Nilai Perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan Nilai Perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value*. *Price to Book Value Ratio* merupakan rasio yang penting dalam menghitung nilai suatu perusahaan. Rasio ini menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya. Semakin mahal harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai PBV lebih dari 1 menandakan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang tercatat dalam laporan keuangan [26].

PBV mempunyai beberapa keunggulan yakni seperti berikut [27] :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Formula untuk menghitung *Price to Book Value* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut : [27]

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \quad (2.1)$$

Price to book value (PBV) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai terhadap dana yang diinvestasikan oleh investor. Semakin tinggi rasio PBV berarti perusahaan dapat dinyatakan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik.

2.1.2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga dipandang sebagai mekanisme pengendalian internal yang dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Kebijakan Hutang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator karena merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari untuk membandingkan seluruh total hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah pendanaan yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal yang dibuat untuk menjamin hutang. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki [29].

Ada beberapa teori Kebijakan Hutang yaitu [30] :

- a. *Trade-Off Theory* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan.
- b. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan
- c. *Signaling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Sinyal ini merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru

meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio hutang yang rendah, semakin rendah rasio ini semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Metode pengukuran kebijakan hutang ada beberapa rasio, diantaranya ialah [31]:

1. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*)
2. Rasio hutang terhadap total aktiva (*debt to total asset ratio*)
3. Rasio hutang terhadap total kapitalisasi (*debt to total capitalization ratio*)

Rasio DER mengukur kontribusi pemberi pinjaman relatif terhadap kontribusi pemilik. Rasio ini juga digunakan sebagai ukuran eksposur hutang, yaitu sejauh mana perusahaan telah dibiayai oleh hutang. Rasio ini umumnya harus kurang dari satu karena akan menunjukkan bahwa klaim pemilik lebih besar dari pada pemberi pinjaman, jika rasio lebih dari satu, ini akan menunjukkan tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan dan, risiko perusahaan akan ditanggung oleh pemberi pinjaman [32].

Untuk mengukur seberapa berisiko sebuah perusahaan, dapat menghitung DER yang dirumuskan sebagai berikut : [32]

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.2)$$

Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio ini rendah, semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.

2.1.3. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan akan selalu melakukan sebuah perencanaan dalam penentuan keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang. Salah satu alat analisis untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang biasanya dilakukan adalah rasio Profitabilitas. Rasio Profitabilitas juga merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan atau investasi. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pengukuran Profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu [33].

Profitabilitas merupakan tolak ukur utama keberhasilan perusahaan dimana perusahaan diharapkan dapat memberikan laba. Laba menjadi salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan, oleh karena itu wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnis. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat resiko yang timbul dari investasinya [34].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [35] :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas daro se;uruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

7. dan tujuan lainnya.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan rasio *Return on Asset*, karena rasio ini dapat mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Tingkat *Return on Asset* suatu perusahaan tergantung dari keefektifitas perusahaan dalam penggunaan aset sehingga terkadang bisa tinggi maupun rendah. Tingkat laba yang rata diharapkan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Semakin kecil (rendah) rasio ini maka semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut [35] :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.3)$$

Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar. sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik. Pertumbuhan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat *return* investasi yang tinggi.

2.1.4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Kemampuan membayar terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar. Apabila tidak mampu memenuhi kebutuhan dana dengan segera untuk memenuhi kebutuhan transaksi sehari-hari maupun guna memenuhi kebutuhan dana yang mendesak maka muncul risiko likuiditas. Risiko likuiditas adalah risiko terjadinya kerugian yang merupakan akibat dari adanya kesenjangan antara

sumber pendanaan yang pada umumnya berjangka pendek dan aktiva yang pada umumnya berjangka panjang. [36]

Analisis kredit berhubungan dengan penilaian kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya, dan Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi jangka pendek yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Walaupun demikian, angka yang digunakan sebagai dasar adalah laporan keuangan yang sudah terjadi. Rasio likuiditas yang paling banyak digunakan untuk mengambil bentuk *coverage*. Aset lancar ataupun bagiannya yang sering digunakan dalam perhitungan rasio. Penggunaan arus kas sebagai ganti dari aset lancar dapat dipertimbangkan sebagai alternatif rasio likuiditas [34].

Berikut ini adalah tujuan dari hasil rasio likuiditas [35]:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan.
- c. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- d. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
- e. Untuk mengukur seberapa besar perputaran kas.
- f. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
- g. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya.
- h. Sebagai alat bagi pihak luar terutama yang berkepentingan terhadap perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan agar dapat meningkatkan saling percaya.

Current Ratio menghitung kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendek yang menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio lancar (*current ratio*) juga sering disebut dengan rasio modal kerja (*working capital ratio*). Makin tinggi rasio ini maka makin likuid kondisi keuangan perusahaan. Nilai rasio lebih dari satu menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan yang baik karena jumlah aset lancar melebihi liabilitas lancar. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran

yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio lancar menunjukkan apakah tuntutan dari kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi aktiva lancar dalam periode yang sama dengan jatuh temponya utang. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus [33] :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (2.6)$$

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi yang baik bagi kreditor, akan tetapi likuiditas yang terlalu tinggi akan berdampak pada kemampuan perusahaan mendapatkan laba, disebabkan sebagian dana perusahaan yang tertahan atau tidak terpakai. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik cenderung akan menggunakan dana tersebut untuk operasional maupun investasi perusahaan sendiri. Rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin besar presentase *Current Ratio (CR)*, maka perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik, sehingga akan memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan.

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah unit bisnis yang dimiliki oleh individu atau kelompok individu, dimana perusahaan dikelola oleh individu atau beberapa orang yang ditugaskan/ditunjuk oleh pemilik perusahaan, ukuran perusahaan meliputi batasan ukuran dan kekayaan perusahaan, yang dimiliki dan dioperasikan oleh sekelompok orang yang memiliki sumber daya terbatas untuk memperluas dan mengelola perusahaan di mana bisnis akan menjadi lebih besar dan lebih baik [37].

Ukuran Perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset ataupun total penjualan bersih. Secara umum ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar kecilnya suatu objek dalam hal ini objek yang digunakan yaitu perusahaan. Pada dasarnya, Ukuran Perusahaan menunjukkan banyaknya aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam kegiatan operasinya. Secara garis besar, kegiatan operasi bisa diwujudkan dalam bentuk usaha sebagai berikut [38] :

1. Perusahaan perorangan (*proprietorship*).
2. Perusahaan persekutuan (*partnership*).
3. Korporasi (*corporation*).

Ukuran Perusahaan berdasarkan asset dibagi ke dalam 4 bentuk yaitu [39] :

1. Usaha mikro, memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha perusahaan)
2. Usaha kecil, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000 sampai dengan Rp. 500.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha perusahaan)
3. Usaha menengah, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000 sampai dengan Rp. 10.000.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha perusahaan)
4. Usaha besar, memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha perusahaan)

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besaran aset perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional perusahaan dan aktivitas bisnis lainnya seperti kesempatan untuk ekspansi usaha. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki keunggulan dalam mengakses sumber-sumber daya yang tersedia dalam peningkatan kapasitas operasionalnya dan ukuran perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Ukuran Perusahaan diukur dengan logaritma dari total aktiva [40] :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset}) \quad (2.4)$$

Keterangan :

Ln = Logaritma

Ukuran Perusahaan umumnya diprosikan dengan logaritma natural aset. Logaritma natural adalah logaritma dengan menggunakan basis bilangan e, yaitu bilangan nyata dengan decimal tak terbatas. Tujuannya adalah untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan logaritma natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun dapat disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini

disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

2.1.6. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perusahaan yang berkembang dari suatu periode ke periode berikutnya. Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya secara terus-menerus, baik dengan cara memperoleh aliran kas yang positif atau kenaikan laba. Perusahaan yang berkembang cenderung menggunakan laba ditahannya untuk *reinvestment* dan ekspansi, tujuannya untuk terus meningkatkan pendapatan, laba atau aset. Perkembangan atau pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang penting untuk dicapai perusahaan terutama bagi perencanaan jangka panjang. Tujuan yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai para pemegang saham. Perkembangan adalah aspek yang penting tetapi bukanlah fokus utama karena perusahaan akan berkembang dengan sendirinya apabila perusahaan berhasil meningkatkan nilai bagi pemilik perusahaan [41].

Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi [42].

Tingkat pertumbuhan di masa mendatang tidak mudah diprediksi, investor tidak dapat dengan mudahnya menggunakan tingkat pertumbuhan saat ini atau masa lalu untuk memprediksi tingkat pertumbuhan masa mendatang, namun dengan mengetahui tingkat pertumbuhan masa lalu dan saat ini baik tingkat pertumbuhan

perusahaan, industri atau perekonomian, investor akan mempunyai kemudahan dalam memprediksi tingkat pertumbuhan masa mendatang. Penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa mendatang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat [43].

Perkembangan (*growth*) perusahaan dapat dihitung dengan rasio *Asset growth rate* yang mengukur bagaimana pertumbuhan ukuran perusahaan tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan dicerminkan dalam nilai total aset [41] :

$$\text{Asset Growth Rate} = \frac{\text{Total Aset Tahun } n - \text{Total Aset Tahun } n-1}{\text{Total Aset Tahun } n-1} \quad (2.5)$$

Keterangan :

Total Aset Tahun n = Total Aset Tahun Ini

Total Aset Tahun n-1 = Total Aset Tahun Sebelumnya

Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki.

2.1.7. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan tindakan dimana hukum pajak tidak ada yang dilanggar, akan tetapi secara langsung dapat memberikan pengaruh kepada pengurangan potensi penerimaan pajak. Bagi wajib pajak besar, manajemen pajak sebagai bentuk implementasi penghindaran pajak dilakukan guna menghindari *compliance cost* yang tinggi. Manajemen perusahaan menetapkan skema transaksi yang dirancang sistematis untuk dapat mengurangi beban pajak yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Praktik seperti ini dapat pula memberikan dampak sentimen negatif atas ketidakadilan wajib pajak dalam memenuhi kewajiban

membayar pajak. Di mana keadilan pajak dapat dilihat dari unsur perlakuan pajak sesuai dengan kondisi material wajib pajak kondisi yang berbeda akan diterapkan kebijakan yang berbeda. Penghasilan atau kekayaan yang besar akan ditetapkan jumlah pajak yang lebih besar dibanding utang pajak wajib pajak yang mewakili penghasilan dan kekayaan lebih kecil. [44]

Pasal 1 angka 2 PMK 70/2017 mendefinisikan Pertukaran Informasi Keuangan sebagai kegiatan untuk menyampaikan, menerima, dan/atau memperoleh informasi keuangan yang berkaitan dengan perpajakan berdasarkan perjanjian internasional. Pertukaran informasi perpajakan tersebut bertujuan untuk [45]:

1. Mencegah penghindaran pajak
2. Mencegah pengelakan pajak
3. Mencegah penyalahgunaan Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda oleh pihak-pihak yang tidak berhak.
4. Mendapatkan informasi terkait kewajiban perpajakan Wajib Pajak

Jika penghindaran pajak yang dilakukan wajib pajak merupakan hal yang dapat dibenarkan, dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga dapat menghindari pengenaan pajak yang lebih besar. Tingkat pemahaman atas peraturan perpajakan yang tinggi yang dimiliki oleh wajib pajak dapat dimanfaatkan untuk memberikan benefit langsung maupun tidak langsung bagi wajib pajak dalam meminimalisasi *compliance cost* yang harus dikeluarkan dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya. Kemampuan ini dinilai sebagai bentuk kinerja bagi manajemen perusahaan dimana beban terkait kepentingan membayar pajakan menjadi berkurang, Manajer sebagai bagian dari pegawai akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik saham yaitu bertujuan meningkatkan penghasilan perusahaan. [44]

Umumnya penghindaran pajak dibedakan lagi menjadi dua, yaitu penghindaran pajak yang diperbolehkan (*acceptable tax avoidance*) dan penghindaran pajak yang tidak diperbolehkan (*unacceptable tax avoidance*). Dengan demikian, penghindaran pajak bias saja merupakan tindakan illegal apabila dilakukan semata-mata untuk penghindaran pajak dan tidak memiliki tujuan bisnis yang baik. Perusahaan dengan tarif pajak yang signifikan lebih rendah dari rata-rata dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industrinya mungkin sangat agresif dalam strategi perpajakan mereka. Tarif pajak efektif menjelaskan berbagai tarif di mana pendapatan perusahaan

dikenakan pajak sebagai akibat dari yurisdiksi pajak yang berbeda baik di dalam negeri maupun internasional. Perusahaan juga menerapkan strategi untuk meminimalkan pajak. Untuk menghitung efektif (atau rata-rata untuk tahun) tarif pajak, total beban pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Adapun rumus yang dapat digunakan untuk menghitung tarif pajak efektif / *Effective Tax Rate* (ETR) adalah sebagai berikut [45] :

$$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \quad (2.7)$$

Penelitian ini menggunakan proksi *Effective Tax Rate* (ETR) sebagai pengukuran penghindaran pajak. ETR digunakan dalam mengukur penghindaran pajak, karena perusahaan-perusahaan yang menghindari pajak cenderung akan mengurangi penghasilan kena pajak dengan tetap menjaga laba akuntansi keuangannya, sehingga perusahaan memiliki nilai ETR yang lebih rendah. Semakin tinggi tingkat presentase ETR yaitu mendekati tarif pajak badan sebesar 25% mengindikasikan semakin rendah tingkat penghindaran pajak perusahaan, sebaliknya semakin rendah tingkat presentase ETR mengindikasikan semakin tinggi tingkat penghindaran pajak perusahaan.

2.2. Review Peneliti terdahulu

Adapun *review* dari peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Atika Suryandani melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property, real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 dengan total sampel sebanyak 57 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. [20]

2. Dea Putri Ayu, dan A.A. Gede Suarjaya melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi pada Perusahaan Pertambangan”. Penelitian dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan sampel yang digunakan adalah 120 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, dan variabel mediasi yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. [8]
3. Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 dengan total sampel sebanyak 117 sampel. Variabel Dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independent yang digunakan yaitu Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. [16]
4. Desrin Tatengkeng, Sri Murni dan Joy Elly Tulung melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 ”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan total sampel sebanyak 360 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Kepemilikan Manajerial. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan

Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan Likuiditas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. [15]

5. Dwi Putri Novitasari, dan Viriany melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan total sampel sebanyak 195 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. [6]
6. Elvis Nopriyanti Sherly, dan Desi Fitria melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Biaya Hutang”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan total sampel sebanyak 355 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. [23]
7. Eni Puji Estuti, Wachidah Fauziyanti, dan Silvia Hendrayanti melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2013-2017)”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan total sampel sebanyak 125 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. [11]

8. I Gusti Bagus Angga Pratama, dan I Gusti Bagus Wiksuana melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Firm Size* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel mediasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan total sampel sebanyak 120 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu *Firm Size* dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *Firm Size* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh negatif Nilai Perusahaan. [9]
9. Made Caesar Juliarta Nugraha, dan Putu Ery Setiawan melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016 dengan total sampel sebanyak 180 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu penghindaran pajak Hasil penelitian secara simultan menunjukkan penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, penghindaran pajak, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. [24]
10. Nanik Lestari, dan Selvy Agita Ningrum melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba dan *Tax Avoidance* terhadap

Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor keuangan dan pertambangan periode 2012-2015 dengan total sampel sebanyak 365 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Manajemen Laba dan *Tax Avoidance*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Manajemen Laba dan *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Tax Avoidance* dan Kualitas Audit berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. [25]

11. Ni Putu Diah Pratiwi, dan Made Mertha melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi ”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan total sampel sebanyak 45 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. [4]

12. Ni Wayan Sarasati Pramudia Wanami P, dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Pemoderasi”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan total sampel sebanyak 910 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Penghindaran Pajak. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

Secara parsial, Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang. [22]

13. Nur Haslinda, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Mahono melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan total sampel sebanyak 90 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. [17]
14. Oktariyani dan Afriyanti Hasanah melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas dan Kepemilikan Asing terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan total sampel sebanyak 725 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan Kepemilikan Asing. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Likuiditas, dan Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. [10]
15. Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R.Tumiwa melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Food and*

Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan total sampel sebanyak 30 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. [4]

16. Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dengan total sampel sebanyak 21 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. [13]

17. Rista Bintara melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi”. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan total sampel sebanyak 150 sampel. Variabel Dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Secara parsial, Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. [21]

18. Siti Fatimatul Zuhria, dan Ikhsan Budi Riharjo melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan total sampel sebanyak 40 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. [14]
19. Soraya dan Meiryandana Permanasari melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Publik”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan total sampel sebanyak 33 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu *Non-debt Tax Shield*, Tangibilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *Non-debt Tax Shield*, Tangibilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial Tangibilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan *Non-debt Tax Shield*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. [18]

20. Syaiful Bahri melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) Terhadap Kebijakan Hutang”. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan sampel yang digunakan adalah 30 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. [7]
21. Yetty Murni, Fakhra Oktaviarni, dan Bambang Suprayitno melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Real Estate, Properti dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016 dengan total sampel sebanyak 66 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan variabel Leverage tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. [12]
22. Yuliana Rezki dan Hairul Anam Artini melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan

dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan total sampel sebanyak 25 sampel. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Hutang dan variabel independen yang digunakan yaitu Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan dan *Free Cash Flow*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan dan *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan dan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. [19]

Secara ringkas *review* penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Atika Suryandani (2018) [20]	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Pertumbuhan Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan 3. Keputusan Investasi	Secara Simultan : Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial : 1. Pertumbuhan Perusahaan, dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Dea Putri Ayu, A.A. Gede Suarjaya (2018) [8]	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Mediasi : <i>Corporate Social Responsibility</i>	Secara Simultan : Profitabilitas, berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. Profitabilitas, berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
Dedi Irawan, Nurhadi Kusuma (2019) [16]	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Struktur Modal 2. Ukuran Perusahaan	Secara Simultan : Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial :

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
			1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Desrin Tatengkeng, Sri Murni dan Joy Elly Tulung (2018) [15]	Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Likuiditas 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas 4. Resiko Bisnis 5. Kepemilikan Manajerial	Secara Simultan : Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Resiko Bisnis, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Profitabilitas, Resiko Bisnis, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang
Dwi Putri Novitasari dan Viriany (2019) [6]	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Profitabilitas, 2. Ukuran Perusahaan 3. Likuiditas	Secara Simultan : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang
Elvis Nopriyanti Sherly, Desi Fitria (2019) [23]	Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Biaya Hutang	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Penghindaran Pajak 2. Kepemilikan Institusional 3. Profitabilitas	Secara Simultan : Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang
Eni Puji Estuti, Wachidah Fauziyanti, Silvia Hendrayanti (2019) [11]	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Likuiditas 2. Profitabilitas	Secara Simultan : Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial :

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2017)	3. Kebijakan Dividen	1. Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang
IGB Angga Pratama, dan IGB Wiksuana (2018) [9]	Pengaruh <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel mediasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. <i>Firm Size</i> 2. Profitabilitas Variabel Mediasi : Struktur Modal	Secara Simultan : <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
Made Caesar Juliartha Nugraha, dan Putu Ery Setiawan (2019) [24]	Pengaruh Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Penghindaran Pajak Variabel Moderasi : Transparansi	Secara Simultan : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
Nanik Lestari, Selvy Agita Ningrum (2018) [25]	Pengaruh Manajemen Laba dan <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai variabel moderasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Manajemen Laba 2. <i>Tax Avoidance</i> 3. Kualitas Audit Variabel Moderasi : Kualitas Audit	Secara Simultan : Manajemen Laba, <i>Tax Avoidance</i> , dan Kualitas Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Tax Avoidance</i> dan Kualitas Audit berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
Ni Putu Diah Pratiwi, dan Made Mertha (2017) [4]	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Kebijakan Hutang 2. Profitabilitas Variabel Moderasi : Kebijakan Dividen	Secara Simultan : Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
Ni Wayan Sarasati	Pengaruh Penghindaran	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang	Secara Simultan : Penghindaran Pajak

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Pramudia Wanami P, Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2019) [22]	Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Independen : Penghindaran Pajak Variabel Moderasi : Kebijakan Hutang	berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang
Nur Haslinda, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono(2019) [17]	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. <i>Leverage</i> 3. Profitabilitas	Secara Simultan : Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
Oktariyani, dan Afriyanti Hasanah (2019) [10]	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Likuiditas, dan Kepemilikan Asing terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. <i>Free Cash Flow</i> 2. Likuiditas 3. Kepemilikan Asing	Secara Simultan : <i>Free Cash Flow</i> , Likuiditas, Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Likuiditas dan Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa (2016) [5]	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Kebijakan Hutang 2. Keputusan Investasi 3. Profitabilitas	Secara Simultan : Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
Raja Wulandari Putri, dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016) [13]	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Profitabilitas	Secara Simultan : Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial : 1. <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Efek Indonesia tahun 2012 - 2014		Perusahaan
Rista Bintara (2018) [21]	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel pemoderasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Profitabilitas 2. <i>Growth Opportunity</i> 3. Struktur Modal	Secara Simultan : Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal, berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial : 1. Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Siti Fatimatul Zuhria dan Ikhsan Budi Riharjo (2016) [14]	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Profitabilitas 2. <i>Free Cash Flow</i> 3. Pertumbuhan Penjualan 4. Ukuran Perusahaan	Secara Simultan : Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Secara Parsial : 1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang
Soraya, dan Meiryananda Permasari (2017) [18]	Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Publik	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. <i>Non-debt Tax Shield</i> 2. Tangibilitas 3. Profitabilitas 4. Pertumbuhan Perusahaan 5. Ukuran Perusahaan 6. Kepemilikan Institusional	Secara Simultan : <i>Non-debt Tax Shield</i> , Tangibilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Tangibilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. <i>Non-debt Tax Shield</i> dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang.
Syaiful Bahri (2017) [7]	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen,	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Kepemilikan Manajerial	Secara Simultan : Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Bebas

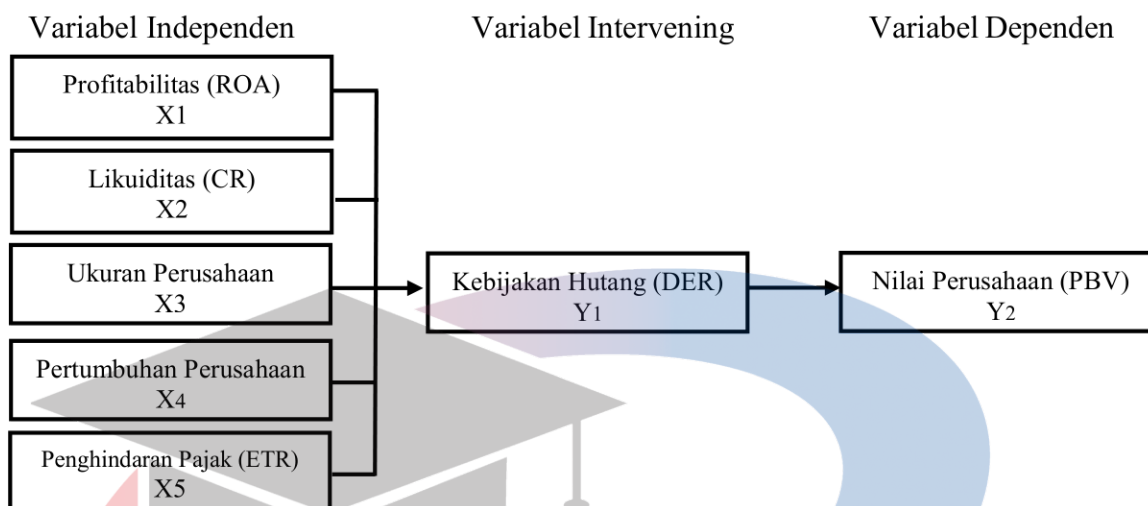
Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (<i>Free Cash Flow</i>) Terhadap Kebijakan Hutang	2. Kebijakan Dividen 3. Profitabilitas 4. Ukuran Perusahaan 5. Arus Kas Bebas	berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang
Yetty Murni, Fakhra Oktaviarni, Bambang Suprayitno (2019) [12]	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Leverage 4. Kebijakan Dividen 5. Ukuran Perusahaan	Secara Simultan : Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Secara Parsial : 1. Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan 2. Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Yuliana Rezki, dan Hairul Anam (2020) [19]	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan <i>Free Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Hutang	Variabel Dependen : Kebijakan Hutang Variabel Independen : 1. Kepemilikan Manajerial 2. Pertumbuhan Perusahaan 3. <i>Free Cash Flow</i>	Secara Simultan : Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial : 1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang 2. Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana hubungan teori yang digunakan dengan faktor yang mempengaruhinya yang akan diteliti. Dalam penelitian yang menjadi independen adalah Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Penghindaran Pajak, sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Penelitian juga menggunakan variabel

intervening Kebijakan Hutang. Maka penelitian membuat kerangka konseptual yang dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Pembiayaan perusahaan juga berasal dari sumber hutang, maka semakin besar keuntungan yang diterima maka porsi hutang perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang [6].

Suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya, harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [8].

Tingkat Profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang besar oleh pihak eksternal terhadap perusahaan. Manajemen dalam memenuhi harapan investor adalah dengan menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memaksimalkan aset perusahaan yang dapat dilihat dari

tingkat Kebijakan Hutang perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memicu perusahaan melakukan perjanjian penggunaan Kebijakan Hutang untuk meningkatkan laba perusahaan dalam memenuhi harapan investor yang tinggi. Meningkatnya laba perusahaan menandakan Profitabilitas perusahaan juga semakin tinggi sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti Kebijakan Hutang berpengaruh secara tidak langsung antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1a} : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H_{1b} : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{1c} : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

2.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan pendanaan internal dan menekan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang [10].

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Maka, minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya likuiditas maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [12].

Tingkat Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Likuiditas yang rendah akan memicu perusahaan melakukan Kebijakan Hutang untuk memenuhi hutang lancarnya agar investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dimana hal ini akan semakin diperkuat pada perusahaan yang memiliki Likuiditas yang tinggi. Semakin besar

Kebijakan hutang yang digunakan untuk melunasi hutang lancar maka Likuiditas akan semakin tinggi dan Nilai Perusahaan juga akan meningkat sehingga perusahaan tersebut dapat dipercaya oleh investor karena mampu membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki. Hal ini berarti Kebijakan Hutang berpengaruh secara tidak langsung antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{2a} : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H_{2b} : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{2c} : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar, dimana ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga pihak eksternal akan percaya terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang [14].

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan penjualan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimilikinya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut untuk meraih peluang-peluang investasi yang menguntungkan, serta meningkatkan kemampuannya untuk memperluas pangsa pasar. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [16].

Ukuran Perusahaan yang besar memungkinkan untuk memiliki tingkat Kebijakan Hutang yang tinggi karena aset yang dimiliki perusahaan cukup besar dalam menjalankan usahanya. Sebaliknya Ukuran Perusahaan yang kecil memiliki aset yang kecil dimana tingkat Kebijakan Hutang perusahaan tersebut lebih rendah. Ukuran Perusahaan yang besar diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang baik yang dapat dilihat dari tingkat Kebijakan Hutang perusahaan. Perusahaan yang besar

cenderung menghindari fluktuasi laba yang drastis, semakin besar Kebijakan Hutang yang dimanfaatkan maka Ukuran Perusahaan akan semakin besar sehingga Nilai Perusahaan juga akan meningkat karena besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini berarti Kebijakan Hutang berpengaruh secara tidak langsung antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{3a} : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H_{3b} : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{3c} : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

2.4.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

Sebuah Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi seharusnya menyediakan modal yang cukup untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan ataupun untuk investasi. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung untuk menggunakan lebih banyak hutang daripada perusahaan yang tumbuh dengan lambat karena kebutuhan akan dana menjadi lebih besar untuk mendukung pertumbuhan tersebut, sehingga manajemen memanfaatkan Kebijakan Hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang [18].

Besarnya perubahan total aktiva atau total aset perusahaan selama tahun penelitian lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan total aktiva atau total aset perusahaan pada tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [20].

Perusahaan akan menjaga konsistensi asetnya agar nilai pasar perusahaannya tetap tinggi dan terlihat baik di mata investor. Untuk meningkatkan aset diperlukan pula dana yang banyak sehingga membuat manajemen untuk melakukan Kebijakan

Hutang. Sebaliknya Kebijakan Hutang yang rendah menunjukkan manajemen tidak mampu memanfaatkannya untuk meningkatkan total asset perusahaan. Hal ini berarti Kebijakan Hutang berpengaruh secara tidak langsung antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{4a} : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H_{4b} : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{4c} : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

2.4.5. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang

Jika ada pajak penghasilan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*). Penghindaran pajak mampu mensubstitusi hutang yang berarti perusahaan menggunakan hutang yang lebih sedikit ketika mereka terlibat dalam penghindaran pajak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Hutang adalah sebagai insentif pajak yang dapat meringankan pembayaran pajak perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang [22].

Manajemen berusaha untuk mengelola keuangan perusahaannya dengan baik dan efisien. Salah satu langkah efisiensi yang dilakukan yaitu dengan meminimalkan beban pajak, yang dianggap dapat mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan. Dengan melakukan penghindaran pajak, maka pajak yang dibayarkan oleh perusahaan akan kecil dan laba perusahaan yang akan dibagikan kepada investor besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [24].

Penghindaran Pajak yang rendah akan memicu perusahaan melakukan Kebijakan Hutang, karena dengan adanya hutang, akan ada bunga yang harus dibayar dan beban bunga ini akan dimanfaatkan untuk mengurangi laba sehingga pajak yang

dibayar juga sedikit. Perusahaan dengan Penghindaran Pajak yang tinggi menunjukkan perusahaan memanfaatkan Kebijakan Hutang dengan baik sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dimana hal ini akan semakin diperkuat pada perusahaan yang memiliki Kebijakan Hutang yang tinggi. Hal ini berarti Kebijakan Hutang berpengaruh secara tidak langsung antara Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{5a} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

H_{5b} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{5c} : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang



UNIVERSITAS
MIKROSKIL