

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator Nilai Perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan Nilai Perusahaan. Meskipun demikian, tidak berarti bahwa Nilai Perusahaan sama dengan harga saham [14].

Nilai Perusahaan sama dengan nilai saham (yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Akan tetapi, bila besarnya nilai utang dipegang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Dalam hal inilah peningkatan Nilai Perusahaan identik dengan peningkatan harga saham [14].

Harga saham terbentuk dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning per share*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Nilai Perusahaan yang maksimasi akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham diharapkan akan diperoleh di masa depan. Harga pasar saham juga menunjukkan Nilai Perusahaan. Misalkan sebuah perusahaan menjual 100% sahamnya di pasar modal, maka Nilai Perusahaan adalah sebesar kapitalisasi saham yang beredar tentunya dengan asumsi pasar modal yang efisien. Dengan demikian apabila harga pasar saham meningkat berarti pula Nilai Perusahaan meningkat [15].

Tujuan untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan juga memiliki beberapa keuntungan terutama dalam pembelian perusahaan dan penggabungan perusahaan atau merger. Bagi perusahaan *go public*, akan lebih mudah mengukur Nilai Perusahaan

dibandingkan dengan perusahaan yang tidak *go public*. Nilai Perusahaan yang tidak *go public* dapat diukur dengan harga jual, seandainya perusahaan tersebut akan dijual yang tidak hanya mencerminkan nilai aset perusahaan tetapi meliputi tingkat risiko usaha, prospek perusahaan, manajemen, lingkungan usaha dan faktor-faktor lainnya [15].

Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio *Price Book Value (PBV)* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Sebagai suatu perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan *Price Book Value (PBV)* dari perusahaan tersebut, setidaknya adalah satu atau dengan kata lain diatas dari nilai buku. Jika *Price Book Value (PBV)* perusahaan dibawah satu, maka dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah dibawah nilai buku (*under value*) [16].

Jika angka *Price Book Value (PBV)* dibawah 1, maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya. Saham dengan PBV rendah berkemungkinan di minatin oleh investor yang memiliki tujuan investasi tertentu. Umumnya investor yang membeli saham jenis ini adalah merupakan *corporate raider*, yaitu investor yang kerjanya membeli saham murah untuk menjadikan pemegang saham mayoritas sehingga dapat memutuskan ke mana arah tujuan perusahaan [16].

Menurunnya harga pasar saham dapat disebabkan kurangnya kepercayaan investor atau dengan kata lain perusahaan tersebut kurang dihargai oleh para investor. Hal ini dapat terlihat pula melalui analisa *Price Book Value (PBV)* yang berada di bawah nilai bukunya (*under value*). Hitungan mengenai rasio penilaian berdasarkan harga pasar pada hari penutupan saja, dan tidak mewakili penilaian secara keseluruhan. Harga pasar saham di bursa sangat fluktuatif maka dari itu perhitungan *Price Book Value (PBV)* bisa sangat menyesatkan bila tidak melihat rasio-rasio lainnya [16].

Rasio PBV mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya [17].

Nilai buku per saham (PBV) memperlihatkan berapa kali besarnya penilaian publik terhadap harga buku/Nilai Perusahaan per saham yang tercermin dalam harga pasar di Bursa. Semakin besar nilainya artinya semakin tinggi apresiasi investor terhadap Nilai Perusahaan. Biasanya digunakan untuk menilai Perusahaan-perusahaan jasa keuangan. *Price Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan [18].

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut [17].:

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Harga Buku Per Saham}} \quad (3.1)$$

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan perusahaan dan investor berdasarkan kinerja perusahaan. Meningkatnya Nilai Perusahaan selaras dengan keinginan para pemilik dan kesejahteraan bagi para pemilik juga meningkat maka akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Apabila Nilai Perusahaan rendah maka akan mengurangi kepercayaan ataupun ketertarikan investor dan *stakeholder* maka dari itu Nilai Perusahaan sangat penting agar perusahaan dapat *going concern*.

### 2.1.2. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan [19].

Penggunaan rasio 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 [19].

Hasil pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah telah berkerja dengan secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, maka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode

atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen [19].

Rasio Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat. Tujuan penggunaan rasio Profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [19]:

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 dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk [19]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA, laba atas aset) mengukur tingkat laba terhadap aset



digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rumus ini banyak variasinya. ROA dapat diartikan dengan dua cara, yaitu [20]:

1. Mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba.
2. Mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana, yaitu kreditor dan investor.

ROA merupakan salah satu rasio Profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan *return* dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* saham semakin besar. ROA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional khususnya jika dilihat dari sudut pandang Profitabilitas dan kesempatan investasi [18].

Hasil pengembalian atas aset menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil atau rendah rasio ini, semakin kurang baik, demikian juga sebaliknya. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rendahnya rasio ini disebabkan rendahnya margin laba karena rendahnya perputaran aktiva. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai standarisasi industri sebesar 30% [19].

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya [18].

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut [19]:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (3.2)$$

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) untuk menghitung keuntungan

perusahaan yang sangat berperan sangat penting karena laba digunakan untuk penambahan modal, membiayai hutang termasuk pembayaran dividen. Jika suatu perusahaan memperoleh laba yang besar maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sebaliknya jika perusahaan memperoleh laba yang kecil maka akan menurunkan minat dari investor dan *stakeholder*.

### 2.1.3. Likuiditas

Rasio Likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya 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 [19].

Rasio Likuiditas memiliki tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio Likuiditas sebagai berikut [19]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap Likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

7. Untuk melihat kondisi dan posisi Likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio Likuiditas yang ada pada saat ini.

Dalam penelitian ini Likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) atau rasio lancar 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. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar [19].

Dari hasil pengukuran rasio, apabila *current ratio* (CR) atau 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 dan biasanya target yang telah ditetapkan perusahaan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis [19].

Dalam praktiknya sering kali dipakai 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, sering kali untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis [19].

Manajer perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi akan dianggap baik, bahkan bagi kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat. Namun bagi para pemegang saham ini dianggap tidak baik, dalam artian para

manajer perusahaan tidak mendayagunakan *current asset* sebagai baik dan efektif, atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan adalah rendah [21].

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut [19]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (3.3)$$

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang menggunakan aset. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek maka akan menurunkan minat investor dan *stakeholder*.

#### 2.1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dana eksternal dengan kecenderungan bahwa perusahaan yang bertumbuh dengan pesat harus mengandalkan pinjaman eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana operasional perusahaan [22]. Ukuran Perusahaan terbagi atas [23]:

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 Usaha 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.
5. Dunia Usaha adalah Usaha Mikro, Usaha Kecil, Usaha Menengah, dan Usaha Besar yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia dan berdomisili di Indonesia.

Ukuran Perusahaan yang besar berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan akan mendapatkan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Perusahaan yang tumbuh pesat akan lebih banyak mengandalkan dana eksternal [22].

Ukuran Perusahaan merupakan cerminan total dari aset, total dari modal, dari total dari penjualan yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, Ukuran Perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan [22].

Ukuran Perusahaan terbagi dalam beberapa kategori yaitu [23]:

1. Perusahaan Mikro
  - a) Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b) Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Perusahaan Kecil

- a) Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000, (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Perusahaan Menengah
- a) Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).
4. Perusahaan Besar
- Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah).

Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan diukur dengan Ln (Total Aset). Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih.

Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut [24]:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)} \quad (3.4)$$

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Ln (Total Aset) untuk mengukur seberapa besar Ukuran Perusahaan berdasarkan total aset, nilai pasar dan lain-lain. Perusahaan yang besar akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena di anggap akan mampu memberikan pengembalian investasi dalam waktu yang singkat, sebaliknya jika Ukuran Perusahaan kecil maka akan menurunkan minat investor dan *stakeholder*.

### 2.1.5. Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbangan dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Dewan Komisaris Independen

dipilih oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang mewakili kepentingan para pemegang saham tersebut. Peran Dewan Komisaris Independen sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi GCG. Diperlukan komitmen penuh dari Dewan Komisaris Independen agar implementasi GCG dapat berjalan dengan lancar sesuai dengan harapan [25].

Ada beberapa hal untuk meningkatkan kualitas pelaksanaan tugas dan tanggung jawab dewan komisaris [26]:

1. Dewan komisaris mempunyai kebijakan penilaian mandiri (*self assessment*) untuk menilai kinerja dewan komisaris
  - a) Kebijakan *Self assessment* dewan komisaris merupakan suatu pedoman yang digunakan sebagai bentuk akuntabilitas atas penilaian kinerja dewan komisaris secara kolegal. *Self assessment* dilakukan oleh masing-masing anggota untuk menilai pelaksanaan kinerja dewan komisaris secara kolegal dan bukan menilai pelaksanaan kinerja dewan komisaris secara kolegal dan bukan menilai kinerja individual masing-masing anggota dewan komisaris. Dengan adanya *self assessment* ini diharapkan masing-masing anggota dewan komisaris dapat berkontribusi untuk memperbaiki kinerja dewan komisaris secara berkesinambungan.
  - b) Dalam kebijakan tersebut dapat mencakup kegiatan penilaian yang dilakukan beserta maksud dan tujuannya, waktu pelaksanaannya secara berkala, dan tolak ukur atau kinerja penilaian yang digunakan sesuai dengan rekomendasi yang diberikan oleh fungsi nominasi dan remunerasi perusahaan terbuka, di mana adanya fungsi tersebut telah diwajibkan dalam peraturan OJK tentang komite nominasi dan remunerasi emiten atau perusahaan publik.
2. Kebijakan *self assessment* untuk menilai kinerja dewan komisaris diungkapkan melalui laporan tahunan perusahaan terbuka. Pengungkapan kebijakan *self assessment* atas kinerja dewan komisaris dilakukan tidak hanya untuk memenuhi aspek transparansi sebagai bentuk pertanggungjawaban atas pelaksanaan tugasnya, namun juga, untuk memberikan keyakinan khusus kepada para pemegang saham atau investor atas upaya-upaya yang perlu dilakukan dalam meningkatkan kinerja dan komisaris independen.

3. Dewan komisaris mempunyai kebijakan terkait pengunduran diri anggota dewan komisaris apabila terlibat dalam kejahatan utang.
  - a) Kebijakan pengunduran diri anggota dewan komisaris yang terlibat dalam kejahatan keuangan merupakan kebijakan yang dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan terbuka sehingga integritas perusahaan akan tetap terjaga. Kebijakan ini diperlukan untuk membantu kelancaran proses hukum dan agar proses hukum tersebut tidak mengganggu jalannya kegiatan usaha. Selain itu, dari sisi moralitas, kebijakan ini membangun budaya beretika di lingkungan perusahaan terbuka. Kebijakan tersebut dapat tercakup dalam pedoman ataupun kode etik yang berlaku bagi dewan komisaris.
  - b) Selanjutnya, yang dimaksud dengan terlibat dalam kejahatan keuangan merupakan adanya status terpidana terhadap anggota dewan komisaris dari pihak yang berwenang. Kejahatan keuangan dimaksud, seperti manipulasi dan berbagai bentuk penggelapan dalam kegiatan jasa keuangan serta tindakan pidana pencucian uang sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 2010 tentang pencegahan dan pemberantasan tindak pencucian uang.
4. Dewan komisaris atau komite yang menjalankan fungsi nominasi dan remunerasi menyusun kebijakan suskesi dalam proses nominasi anggota direksi. Berdasarkan peraturan OJK tentang komite nominasi dan remunerasi emiten atau perusahaan publik, komite yang menjalankan fungsi nominasi mempunyai tugas atau menyusun kebijakan dan kriteria yang dibutuhkan dalam proses nominasi calon anggota direksi, kebijakan mengenai sukses bertujuan untuk menjaga kesinambungan proses regenerasi atau kaderisasi kepemimpinan di perusahaan dalam rangka mempertahankan keberlanjutan bisnis dan tujuan jangka panjang perusahaan.

Otoritas jasa keuangan (OJK) telah menetapkan peraturan No. 33/POJK.04/2014 tanggal 8 desember 2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik, pada pasal 20 mengatur tentang keanggotaan dewan komisaris sebagai komisaris sebagai berikut [25]:



1. Dewan komisaris, paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris.
2. Dalam hal dewan komisaris terdiri dari 2 (dua) anggota dewan komisaris, 1 (satu) diantaranya adalah komisaris independen.
3. Dalam hal dewan komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris, jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.
4. Satu (1) di antara anggota dewan komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris.

Berdasarkan pasal 21 ayat 2 Peraturan OJK, komisaris independen wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut [25]:

1. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai komisaris independen emiten atau perusahaan publik pada periode berikutnya;
2. Tidak mempunyai saham, baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut.
3. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik tersebut, dan
4. Tidak mempunyai hubungan usaha, baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tersebut.

Secara sistematis Dewan Komisaris Independen dapat dirumuskan sebagai berikut [25]:

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \quad (3.5)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa proporsi Dewan Komisaris Independen adalah jumlah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan komisaris lainnya maupun dengan perusahaan. Sehingga dengan adanya Dewan Komisaris Independen diharapkan kinerja perusahaan semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki porsi Dewan Komisaris Independen yang besar akan menarik minat

investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sebaliknya jika porsi Dewan Komisaris Independen yang kecil maka akan menurunkan minat investor dan *stakeholder*.

### 2.1.6. Penghindaran Pajak

Penghindaran Pajak adalah rekayasa '*tax affairs*' yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawful*). Penghindaran Pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan atau tertulis di Undang-Undang dan berada dalam jiwa dari perundang-undangan atau dapat juga terjadi dalam bunyi ketentuan Undang-Undang tapi berlawanan dengan jiwa Undang-Undang [27].

Penghindaran Pajak merupakan tindakan dimana hukum pajak tidak ada yang di langgar, akan tetapi secara langsung dapat memberikan pengaruh kepada pengurangan potensi penerima pajak. Praktik seperti ini dapat pula memberikan dampak sentimen negatif atas ketidakadilan wajib pajak dalam memenuhi kewajiban membayar pajak. Dimana kehadiran 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 [28].

Komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD). Menyebutkan ada tiga karakter Penghindaran Pajak sebagai berikut [27]:

1. Adanya unsur artifisial di mana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.
2. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loopholes* dari Undang-Undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat Undang-Undang.
3. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini di mana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan Penghindaran Pajak dengan syarat wajib pajak menjaga kerahasiaan mungkin (*Council of Executive Secretaries of Tax Organizations*)

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) 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 [28].

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. Struktur legal dari tarif pajak penghasilan dan ketentuan objek pajak penghasilan berdasarkan transaksi-transaksi maupun pos tertentu merupakan potensi besar pos untuk dapat menghemat beban pajak [28].

Dalam penelitian ini Penghindaran Pajak diukur dengan menggunakan rasio *Effective Tax Rate* (ETR), Tarif pajak efektif terjadi karena terdapat pajak masukan yang tidak dapat dikreditkan. Penggunaan tarif ini merupakan salah satu alasan untuk tidak menggunakan *multiple rate*. Misalnya, tarif pajak efektif yang berlaku di Indonesia ditetapkan [29]:

1. Untuk penyerahan jasa pengiriman paket adalah 10% dari jumlah yang ditagih atau jumlah yang seharusnya ditagih;
2. Untuk penyerahan jasa biro pelayanan atau jasa biro pariwisata adalah 10% dari jumlah tagihan atau jumlah yang seharusnya ditagih;
3. Untuk penyerahan jasa pengurusan transportasi (*freight forwarding*) yang di dalam tagihan jasa pengurusan transportasi tersebut terdapat biaya transportasi (*freight charges*) adalah 10% dari jumlah yang ditagih atau yang seharusnya yang ditagih

*Effective Tax Rate* (ETR) adalah salah satu indikator untuk mengukur tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan dimana indikator ini memperhitungkan beban pajak kini dan beban pajak tangguhan. Semakin tinggi *Effective Tax Rate* (ETR) menunjukkan bahwa perusahaan kurang agresif dalam melakukan Penghindaran Pajak

penghasilan dibandingkan perusahaan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) yang lebih rendah. Hal ini disebabkan perusahaan tersebut membayar bagian yang lebih besar dari laba sebelum pajak kepada denda pajak. *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki indikator yang lebih informatif untuk menjelaskan tindakan direktur pajak dalam melakukan agresivitas pajak dibandingkan dengan indikator agresivitas pajak lainnya. Perhitungan beban pajak yang terdiri dari beban pajak kini (*current tax expense*) yang dihitung berdasarkan Undang-Undang Pajak Penghasilan (PPH) dan beban pajak tangguhan (*deferred tax expense*) yang dihitung berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 46 tentang akuntansi pajak tangguhan sehingga dimungkinkan dilakukan manipulasi oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi laba setelah pajak (*after-tax earnings*) [30].

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut [31]:

$$\text{Effective Tax Rate} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \quad (3.6)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa Penghindaran Pajak yang diprosikan dengan *effective tax rate* (ETR) untuk mengukur tarif pajak yang paling efektif. Penghindaran Pajak adalah tindakan mengurangi beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan namun tidak melanggar hukum. Sehingga dengan Penghindaran Pajak diharapkan dapat meningkatkan laba bersih setelah pajak perusahaan. Perusahaan yang melakukan Penghindaran Pajak akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sebaliknya jika perusahaan yang tidak melakukan Penghindaran Pajak maka akan menurunkan minat investor dan *stakeholder*.

### 2.1.7. Struktur Modal

Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya Struktur Modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat Struktur Modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan datang [21].



Kebutuhan dana untuk memperkuat Struktur Modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat Struktur Modal keuangan perusahaan [21].

Untuk memahami tentang Struktur Modal maka perlu dipahami pembagian dari Struktur Modal yaitu [32]:

1. *Simple capital structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam Struktur Modal nya.
2. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam Struktur Modal nya

Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal, tentunya dengan tetap mengedepankan pendekatan secara efektif dan efisien.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi Struktur Modal suatu perusahaan, yaitu [32]:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan;
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan;
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut;
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik;
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Struktur Modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan Nilai Perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam Struktur Modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan [32].

Dalam penelitian ini Struktur Modal diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) 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 untuk jaminan utang [19].

*Debt to Equity Ratio* (DER) untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio rata-rata industri untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 80% [19].

*Debt to Equity Ratio* (DER) yang dipakai untuk menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak ada batasan berapa *Debt to Equity Ratio* (DER) yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap beresiko. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin rendah maka semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi [21].

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) 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 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 [19].

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut [19]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}} \quad (3.7)$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) untuk menilai utang dengan ekuitas. Struktur Modal adalah gambaran sumber pendanaan perusahaan baik dari hutang jangka panjang dan sumber internal. Sehingga dengan Struktur Modal diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika perusahaan memiliki Struktur Modal yang optimal akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sebaliknya

jika perusahaan tidak memiliki sumber modal yang tidak optimal akan menurunkan minat investor dan *stakeholder*.

## 2.2 *Review Peneliti Terdahulu*

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian, antara lain:

1. Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, dan Diah Ayu Sejar Astuti melakukan penelitian tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 10 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan dengan Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan [4].
2. Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja melakukan penelitian tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 159 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan [6].

3. Bulan Oktrima melakukan penelitian tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015)”. Objek penelitian ini adalah PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan sampel laporan keuangan tahun 2011-2015. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, likuiditas, dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, likuiditas, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [10].
4. Wastam Wahyu Hidayat melakukan penelitian tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity Dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012–2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 20 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan, *return on equity* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Ukuran Perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [7].
5. Citra Dirawati Pohan dan Susi Dwimulyani melakukan penelitian tahun 2017 dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014–2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 15 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan DER memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, GCG yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris dan independensi dewan



komisaris memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan GCG yang diproksikan dengan jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [8].

6. Ida Ayu Puspita Trisna Dewidan I Ketut Sujana melakukan penelitian tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2011 – 2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 5 perusahaan. Penelitian ini tidak menyajikan hasil pengujian secara simultan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan [11].
7. Amrizal dan Stefi Hajar Nur Rohmah melakukan penelitian tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2011 – 2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 10 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan kualitas audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan dewan komisaris, komite audit, dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [12].
8. Citra Ratusam Asa, Dwi Cahyo Utomo melakukan penelitian tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Praktik Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dan Biaya Agensi dengan Transparansi Informasi sebagai Variabel Moderating”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2015 – 2017. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 153 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,

transparansi informasi tidak dapat memoderasi hubungan antara perilaku Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan [13].

9. Aida Farah Dinah dan Darsono melakukan penelitian tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2013 – 2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 210 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan tata kelola, Profitabilitas, Penghindaran Pajak, *leverage*, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Penghindaran Pajak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan [9].
10. Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta melakukan penelitian tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur” Objek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2011– 2013. Metode penelitian yang digunakan adalah metode regresi linear berganda dengan total sampel 10 perusahaan. Penelitian ini tidak menyajikan hasil pengujian secara simultan. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan [5].

**Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Hasil yang Diperoleh</b>
Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, dan Diah Ayu Sejar Astuti (2019) [4]	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Kinerja Keuangan b. Struktur Modal  <u>Variabel Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Kinerja keuangan dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Kinerja Keuangan dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. Ukuran Perusahaan tidak

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
	dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan		terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Moderasi:</u> a. Ukuran Perusahaan memoderasi berpengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. b. Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
Valentin a. Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja (2020) [6]	Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan manufaktur	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
Bulan Oktrima (2017) [10]	Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011- 2015	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Struktur Modal	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Wastam Wahyu Hidayat (2019) [7]	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Return on Equity</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. <i>Return on Equity</i> c. <i>Leverage</i>	<u>Secara Simultan:</u> Ukuran Perusahaan, <i>Return on Equity</i> , <i>leverage</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan b. Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Citra Dirawati Pohan dan Susi	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen</u>	<u>Secara Simultan:</u> Kinerja keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Dwimulyani (2017) [8]	<i>Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertumbuhan di Bursa Efek Indonesia	a. Kinerja Keuangan <i>Good Corporate Governance</i> b. <i>Corporate Social Responsibility</i>	Nilai Perusahaan. <u>Secara Parsial:</u> a. Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA dan DER, <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan dengan Ukuran Perusahaan dan independensi dewan komisaris, Kinerja Keuangan, GCG, berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan dengan jumlah komite audit dan <i>Corporate Social Responsibility</i> , CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Ida Ayu Puspita Trisna Dewidan I Ketut Sujana (2019) [11]	Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Likuiditas b. Pertumbuhan Penjualan c. Risiko Bisnis	<u>Secara Simultan:</u> Penelitian ini tidak menyajikan hasil pengujian secara simultan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
Amrizal dan Stefi Hajar Nur Rohmah (2017) [12]	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan.	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Kepemilikan Institusional b. Dewan Komisaris Independen c. Komite Audit d. Kualitas Audit	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Citra Ratusan Asa dan Dwi Cahyo Utomo (2019) [13]	Pengaruh Pratik Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dan Biaya Agensi dengan Transparansi Informasi sebagai	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> Penghindaran Pajak  <u>Variabel Moderating:</u> Transparansi Informasi  <u>Variabel kontrol:</u> a. ROA	<u>Secara Simultan:</u> Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> Perilaku Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Moderasi:</u> Transparansi informasi tidak dapat memoderasi hubungan antara perilaku

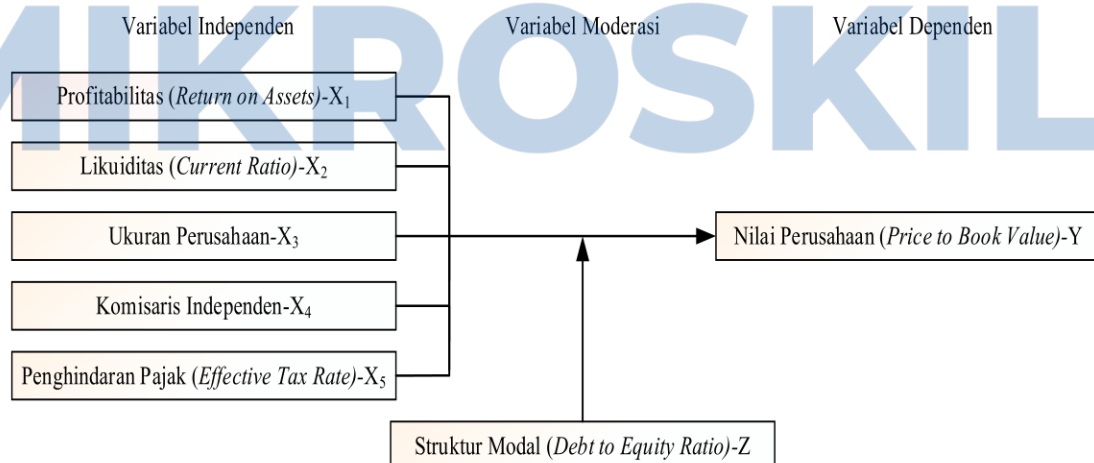


Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
	Variabel Moderating	b. DEBT c. SIZE	Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan
Aida Farah Dinah dan Darsono (2017) [9]	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Tata Kelola Perusahaan b. Profitabilitas c. Penghindaran Pajak d. Leverage e. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Tata kelola, Profitabilitas dan Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Tata Kelola dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, b. Penghindaran Pajak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
Ni kadek Rai Prastuti dan Igede Merta Sudiartha (2016) [5]	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	<u>Variabel Dependen:</u> Nilai Perusahaan  <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur Modal b. Kebijakan Dividen c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Penelitian ini tidak menyajikan hasil pengujian secara simultan.  <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur Modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan b. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan, variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Variabel independen

dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan ke *Return on Assets* (ROA), Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris Independen Penghindaran Pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR).

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA). Semakin tinggi Profitabilitas pada perusahaan maka semakin tinggi pula laba dan efisiensi pada perusahaan. Investor akan tertarik apabila melihat perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang tinggi, ketika investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan maka Nilai Perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [6] [7] [8] [9].

Perusahaan yang memiliki Profitabilitas tinggi bila didukung dengan Struktur Modal yang tinggi maka akan menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Peningkatan Struktur Modal menyebabkan perusahaan akan memiliki tantangan yang lebih besar dalam mengelola modalnya. Ketika Profitabilitas meningkat maka perusahaan mampu membuat keputusan yang tepat dalam membelanjakan modal perusahaan sehingga laba perusahaan akan meningkat. Dengan laba perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan *return* terbaik. Sehingga Nilai Perusahaan akan semakin meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1a</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2a</sub>: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan nilai Perusahaan

### 2.4.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi tingkat Likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perusahaan yang memiliki tingkat Likuiditas tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga Nilai Perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [11].

Perusahaan dengan tingkat Likuiditas tinggi bila didukung dengan Struktur Modal yang tinggi akan menyebabkan Nilai Perusahaan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat Struktur Modal tinggi cenderung memiliki risiko yang tinggi dalam memenuhi kewajibannya, ketika perusahaan dapat mengelola ekuitasnya dengan baik dan mampu memenuhi kewajibannya maka tingkat Likuiditas perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga Nilai Perusahaan semakin meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1b</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2b</sub>: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan nilai Perusahaan.

#### **2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi**

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi Ln (Total aset). Ukuran Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dana eksternal dengan kecenderungan bahwa perusahaan yang bertumbuh dengan pesat harus mengandalkan pinjaman eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana operasional perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan akan mendapatkan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [6].

Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan yang besar bila didukung dengan Struktur Modal yang tinggi akan menyebabkan Nilai Perusahaan meningkat. Hal ini dikarenakan ketika Struktur Modal meningkat perusahaan memiliki sumber

pendanaan yang optimal, perusahaan yang besar memiliki pengelolaan modal yang efektif dalam melakukan kegiatan operasional sehingga dapat memaksimalkan laba perusahaan, perusahaan yang besar juga akan mendapatkan kepercayaan dari investor yang dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1c</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2c</sub>: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.

#### **2.4.4. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi**

Semakin besar porsi Dewan Komisaris Independen akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan kepada manajemen perusahaan sehingga akan meminimalisir kecurangan dalam perusahaan dan investor akan semakin percaya kepada perusahaan sehingga akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [8].

Perusahaan dengan porsi Dewan Komisaris Independen yang besar bila didukung dengan Struktur Modal yang tinggi akan menyebabkan Nilai Perusahaan meningkat. Karena ketika Struktur Modal meningkat, maka hubungan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan semakin meningkat, hal ini dikarenakan ketika Struktur Modal perusahaan dominan berasal dari dana asing maka perusahaan harus menjaga kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Apabila perusahaan memiliki porsi Dewan Komisaris Independen yang besar maka tingkat pengawasan terhadap manajemen perusahaan akan menjadi lebih tinggi dan dapat meminimalkan kecurangan terhadap investor sehingga kepercayaan investor akan meningkat. Ketika kepercayaan investor meningkat akan menyebabkan Nilai Perusahaan semakin meningkat. Dengan demikian, Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1d</sub>: Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.



H<sub>2d</sub>: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan.

#### **2.4.5. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi**

Penghindaran Pajak dilakukan dengan tujuan memperkecil jumlah pajak yang dibayarkan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan [13].

Perusahaan dengan tingkat Penghindaran Pajak yang tinggi bila didukung dengan Struktur Modal yang tinggi akan menyebabkan Nilai Perusahaan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan ketika Struktur Modal meningkat, maka hubungan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan akan semakin meningkat, karena Struktur Modal yang tinggi menandakan bahwa modal perusahaan yang dipakai untuk memaksimalkan pendapatan akan menyebabkan beban pajak yang dibayarkan tinggi. Perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk meminimalkan beban pajak dengan melakukan Penghindaran Pajak dengan harapan perusahaan akan memperoleh laba bersih setelah pajak yang lebih tinggi yang menyebabkan Nilai Perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1e</sub>: Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2e</sub>: Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan.