

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Manajemen Keuangan

2.1.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting disamping fungsi operasional lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi dan lain sebagainya. Manajemen keuangan membicarakan pengelolaan keuangan yang pada dasarnya dapat dilakukan oleh individu, perusahaan maupun pemerintah.

Menurut Fahmi (2015), manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkasji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola, dan membagi dana. Disisi lain menurut Horne dan Wachowicz (2012), manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan pendanaan dan manajemen aktiva dengan beberapa tujuan umum sebagai latar belakangnya. Secara singkat, Hanafi et al. (2012) menyatakan bahwa manajemen keuangan dapat diartikan sebagai kegiatan perencanaan, pengorganisasian, *staffing*, pelaksanaan, dan pengendalian fungsi-fungsi keuangan.

Berdasarkan pengertian yang dikemukakan oleh para ahli, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah segala kegiatan atau aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana serta mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan.

2.1.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Supaya dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajemen keuangan diperlukan. Secara singkat menurut Ross et al. (2009:10-12), tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai per saham yang sudah diterbitkan. Menurut Margaretha (2014), tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan laba dan meminimalisir biaya guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimal dalam menjalankan perusahaan ke arah perkembangan yang signifikan. Selain itu, Fahmi (2015) berpendapat bahwa ada tiga tujuan manajemen keuangan:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan
2. Menjaga kendali dan stabilitas finansial perusahaan

3. Memperkecil resiko perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang

Secara umum, tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki perusahaan atau memberikan nilai tambah terhadap aset yang dimiliki oleh para pemegang saham.

2.1.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan merupakan keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015), manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Hal ini berarti bahwa seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan berfikir secara kreatif tanpa mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan. Sebagai tambahan, terdapat tiga fungsi manajemen keuangan menurut Sutrisno (2009:5), yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan mendatang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Deviden (*Dividend Policy*)

Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividend, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*), serta penarikan kembali saham yang beredar demi meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Penerapan proses manajemen dalam bidang keuangan tentunya disertai dengan tujuan tertentu, yaitu agar berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dapat berjalan sebaik-baiknya.

2.1.2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) melibatkan satu orang (*agent*) yang menjadi kepentingan *principal* dalam hal pemisahan dan kontrol perusahaan (Jensen & Meckling, 1976:309). *Agency theory* merupakan salah satu teori yang relevan dalam mempelajari struktur tata kelola perusahaan. Teori ini menganalisa kepentingan dan perilaku dari pihak yang bertindak sebagai pembuat keputusan bagi pihak lain yang bertindak sebagai pemberi wewenang kepada pihak pertama dengan maksud agar pihak pertama bertindak dan membuat keputusan sesuai dengan kepentingannya. Secara garis besar teori agensi dikelompokkan menjadi dua (Eisenhardt, 1989:59-60), yaitu:

1. *Positivist agency theory* memfokuskan pada identifikasi situasi dimana agen dan prinsipal mempunyai tujuan yang bertentangan dan mekanisme pengendalian yang terbatas hanya menjaga perilaku *self-serving* agen. Secara eksklusif, kelompok ini hanya memperhatikan konflik tujuan antara pemilik (*stockholder*) dengan manajer.
2. *Principal-agent research* memfokuskan pada kontrak optimal antara perilaku dan hasilnya, secara garis besar penekanan pada hubungan *principal* dan *agent*. *Principal-agent research* mengungkapkan bahwa hubungan *agent-principal* dapat diaplikasikan secara lebih luas, misalnya untuk menggambarkan hubungan pekerja dan pemberi kerja, pengacara dengan kliennya, *auditor* dengan *auditee*.

Oleh karena itu, dibutuhkan adanya pihak yang melakukan proses pemantauan dan pemeriksaan terhadap aktivitas yang dilakukan oleh pihak-pihak tersebut diatas. Aktivitas pihak-pihak tersebut, dinilai lewat kinerja keuangannya yang tercermin dalam laporan keuangan. pemilik perusahaan membutuhkan auditor untuk memverifikasi informasi yang diberikan manajemen kepada pihak perusahaan. Sebaliknya, manajemen memerlukan auditor untuk memberikan legitimasi atas kinerja yang mereka lakukan dalam bentuk laporan keuangan, sehingga mereka layak mendapatkan insentif atas kinerja tersebut.

Disisi lain kreditor membutuhkan auditor untuk memastikan bahwa uang yang mereka kucurkan untuk membiayai kegiatan perusahaan, benar-benar digunakan sesuai dengan persetujuan yang ada, sehingga kreditor bisa menerima bunga atas pinjaman yang diberikan. Pengawasan (*monitoring*) yang dilakukan oleh pihak independen memerlukan biaya atau *monitoring cost* dalam bentuk biaya audit, yang merupakan salah satu dari *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976:308). Biaya pengawasan (*monitoring cost*) merupakan biaya untuk mengawasi perilaku agent

apakah agent telah bertindak sesuai kepentingan principal dengan melaporkan secara akurat semua aktivitas yang telah ditugaskan kepada manajer.

Auditor independen melakukan *monitoring* atas pekerjaan manajer melalui sebuah sarana yaitu laporan keuangan, sehingga auditor akan melakukan proses audit terhadap kewajaran laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas termasuk catatan atas laporan keuangan yang kemudian akan memberikan pendapat atas pekerjaan auditnya dalam bentuk opini audit. Auditor independent melakukan pengawasan atau monitoring karena manajer berkeinginan untuk menyajikan laporan keuangan agar tampak lebih baik dari kondisi senyatanya (Gill et al., 2001:9-11). Sejalan dengan pendekatan audit *top-down-holistic*, auditor berkewajiban untuk mengevaluasi resiko bisnis klien (Boynton et al., 2002). Perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki resiko bisnis yang lebih besar. Oleh karena itu, auditor akan mempertimbangkan rencana dan tindakan strategik yang dilakukan manajemen (Hackenbrack & Nelson, 1996).

Dalam suatu perusahaan, konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (*excess cash flow*). Kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan return tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Menurut Bathala et al. (1994:39-41), terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu: (a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), (b) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*), (c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang, (d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*). Disisi lain dalam penelitian Masdupi (2005) dikemukakan beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi masalah keagenan yaitu:

1. Meningkatkan *insider ownership*

Perusahaan meningkatkan bagian kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan, manajer menjadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2. Pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang

Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan

pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholder* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang.

3. *Institutional investor sebagai monitoring agent*

Moh'd et al. (2005) menyatakan bahwa bentuk distribusi saham dari luar (*outside shareholders*) yaitu institutional investor dan shareholders dispersion dapat mengurangi biaya keagenan ekuitas (*agency cost*). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran power menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

2.1.3. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor & kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.

Respon para pelaku pasar dalam pasar modal cenderung lebih peka terhadap berita buruk dibandingkan dengan berita baik. Kondisi tersebut dimanfaatkan dengan baik oleh para eksekutif perusahaan dengan menyajikan informasi yang berkualitas, sehingga dapat meningkatkan harga pasar. Kualitas informasi keuangan di pasar modal direspon berbeda oleh para pelaku pasar. Berita buruk tentang laba suatu perusahaan akan menyebabkan penurunan harga pasar saham perusahaan yang

bersangkutan, sedangkan berita baik dapat menyebabkan kenaikan harga pasar. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa pasar akan merespon secara berlebihan informasi buruk tentang kinerja suatu perusahaan melalui penurunan harga pasar saham dibandingkan respon pasar terhadap informasi baik (Hung & Wang, 2005:16; Markovitch et al., 2005:1478-1479; Zhang, 2005).

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Hartono, 2013).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

2.1.4. Kinerja Keuangan

2.1.4.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Fahmi (2014), kinerja keuangan yang baik dan benar dapat dinilai dari laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*).

Menurut Sucipto (2003), pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Terlebih lagi, Sawir (2005) mengemukakan bahwa kinerja keuangan merupakan aktifitas untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dengan menggunakan beberapa tolak ukur rasio dan indeks yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Dari pengertian para ahli, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

2.1.4.2. Analisa Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Menurut Jumingan (2006), berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi delapan macam:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
2. Analisis tren (tendensi posisi) merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen (*common size*) merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.

5. Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis *Break Even* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai supaya perusahaan tidak mengalami kerugian.

Selain pengukuran kinerja, penilaian kinerja tiap perusahaan berbeda-beda tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Menurut Fahmi (2014), ada lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan secara umum:

1. Melakukan review terhadap data laporan keuangan

Review dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat agar sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.
2. Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Metode yang paling umum untuk melakukan perbandingan terbagi menjadi dua, yaitu:

 - *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antar waktu atau antar periode dengan gambaran grafis nantinya.
 - *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil perhitungan rasio-rasio antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis dan dilakukan secara bersamaan.

Dari hasil penggunaan dua metode ini, diharapkan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.
4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Penafsiran dilakukan untuk melihat permasalahan dan kendala-kendala dalam kinerja keuangan yang dialami oleh perusahaan tersebut.

5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Berbagai permasalahan akan ditemukan dan dicari solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

2.1.5. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain, *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Menurut Atmini (2005:460), *financial distress* uatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*, sedangkan Whitaker (1999) dalam Atmini (2005:461) mendefinisikan *financial distress* jika perusahaan mengalami laba bersih operasi negatif selama beberapa tahun. Menurut Platt dan Platt dalam Almilia (2004), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kriteria perusahaan yang mengalami financial distress adalah: (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; (2) menghentikan pembayaran deviden; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha.

Menurut Jannah dan Khoiruddin (2017:263), laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi perusahaan ke depannya. Disisi lain, perusahaan juga harus melakukan analisis pengaruh kebijakan deviden terhadap kebangkrutan perusahaan (Yonathan et al., 2017:7-9). Analisis prediksi kebangkrutan digunakan untuk menentukan tanda-tanda awal tekanan keuangan. Untuk mencegah gejala tekanan keuangan, perusahaan harus memiliki perangkat lunak akuntansi online seperti platform untuk layanan akuntansi dan manajemen sehingga semua transaksi keuangan perusahaan dicatat. Dengan demikian, perusahaan mengetahui kondisi keuangan terkini dan dapat mengambil tindakan pencegahan jika terjadi masalah keuangan di perusahaan sejak dini.

Dalam beberapa penelitian terdahulu lainnya, *financial distress* dapat diketahui dengan beberapa indikator dan kriteria, seperti yang disebutkan oleh Hofer (1980) dan Whitaker (1999) menyatakan bahwa *financial distress* dapat dilihat ketika perusahaan dalam beberapa tahun mengalami laba bersih operasi atau *net operating*

income negatif. Lau (1987:127-128) dan Hill et al. (1996:61) mengemukakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden. Asquith et al. (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.

Brigham dan Gapensi (1993) mendefinisikan *financial distress* sebagai kegagalan dalam beberapa arti, yaitu sebagai berikut:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Hal ini berarti perusahaan gagal dalam investasi. Investasi, pada umumnya dibiaya dengan pinjaman, diharapkan meningkatkan laba dan arus kas masuk perusahaan. Namun investasi tersebut tidak mampu menghasilkan laba dan arus kas yang diharapkan. Pendapatan jauh lebih kecil dari biaya operasi yang dikeluarkan untuk mendapatkan pendapatan tersebut. Demikian juga arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban yang harus dibayar. Kondisi ini mengaibatkan perusahaan mengalami kerugian secara keuangan dan kegagalan membayar kewajibannya. Faktor utamanya adalah kegagalan investasi yang dilakukan perusahaan dimana hasil dari investasi tidak sesuai dengan yang diharapkan.

2. Kegagalan Bisnis (*Business Failure*)

Hal ini dapat berkaitan dengan proses di mana bisnis perusahaan tidak lagi memiliki prospek yang profitable sehingga berdampak terhadap value perusahaan. Ketika perusahaan dianggap memiliki bisnis yang gagal, maka perusahaan akan kelihatan kreditur, pelanggan, hingga kehilangan bisnis itu sendiri (berhenti menjalankan kegiatan operasional).

3. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Hal ini dapat diartikan sebagai suatu fenomena di mana perusahaan tidak sanggup membayar kewajiban jangka pendek (*current liabilities*) atau tidak mampu melunasi utang dalam jangka waktu yang telah ditentukan. *Insolvency* atas dasar arus kas ada dua bentuk, yaitu:

a. *Technical Insolvency*

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aset melebihi total hutang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aset lancar terhadap hutang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aset yang disyaratkan.

b. *Bankruptcy Insolvency*

Hal ini terjadi ketika total nilai utang perusahaan sudah melebihi total modal perusahaan sehingga terjadi selisih negatif. Kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Model peringatan dini (*early warning system*) sangat berguna sebagai informasi awal untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*. Model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi terjadinya kesulitan keuangan sejak awal bahkan untuk memperbaiki kondisi perusahaan. *Financial distress* memiliki beberapa tingkat keparahan sesuai yang dikemukakan oleh Fahmi (2014). Terdapat empat kategori atau tingkatan *financial distress*, yaitu sebagai berikut:

1. Kategori A

Inilah kondisi *financial distress* yang paling tinggi, dengan kata lain sudah sangat berbahaya. Dalam fenomena ini, perusahaan berpotensi mengalami tingkat keparahan keuangan yang paling buruk sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan. Jika situasi ini terjadi, maka memungkinkan perusahaan untuk melaporkan atau menyerahkan pelbagai urusan kepada pengadilan dalam rangka penyampaian pernyataan pailit.

2. Kategori B

Dalam kondisi ini, perusahaan masih bisa melakukan sesuatu untuk menyelamatkan keuangan dan aset perusahaan, seperti dengan melakukan penjualan beberapa aset atau mempertahankan beberapa di antaranya. Kondisi *financial distress* untuk tingkatan ini masih memungkinkan perusahaan untuk berpikir melakukan merger dan akuisisi untuk menyelamatkan perusahaan. Dampak yang dihasilkan dari fenomena ini yaitu terjadinya PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) hingga pensiun dini bagi karyawan dengan kinerja yang menurun.

3. Kategori C

Kondisi *finansial distress* kategori C masih memungkinkan perusahaan untuk menyelamatkan diri atau melakukan perubahan ke arah yang lebih baik. Selain itu, perusahaan juga dapat melakukan perombakan manajemen, seperti merekrut karyawan yang lebih berkualitas untuk ditempatkan di posisi yang strategis sehingga diharapkan mampu meningkatkan performa perusahaan.

4. Kategori D

Inilah tingkat *financial distress* yang paling rendah. Jika perusahaan mengalami *financial distress* pada tingkatan ini, maka kesulitan keuangan yang terjadi hanya dianggap fluktuasi bisnis saja yang bersifat sementara. Di tahap ini, perusahaan memiliki kesempatan yang jauh lebih besar untuk mengatasi segala risiko bisnis.

Secara singkat, Platt dan Platt dalam Almilia (2004) juga mengemukakan tiga kegunaan informasi peringatan dini jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* diantaranya sebagai berikut:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* perusahaan yang lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan

Pada umumnya, terdapat beberapa indikator dalam mengukur variabel *financial distress*, diantaranya model *Altman (Z-Score)*, *Springate (S-Score)*, *Zmijewski (X-Score)*, *Grover (G-Score)*, *Fulmer (H-Score)* dan *Ohlson (Y-Score)*.

a) Model *Altman (Z-Score)*

Yoseph (2012:2) dalam Rahayu et al. (2015) mengatakan bahwa analisis multidiskriminan (*multi discriminant analysis*) merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengklasifikasikan pengamatan yang menjadi salah satu dari beberapa kelompok dependen pada karakteristik pengamatan individu. Hanafi dan Halim (2005:275) dalam Tambunan et al. (2015:5) menjelaskan bahwa pada tahun 1983 dan 1984, model prediksi kebangkrutan dikembangkan lagi oleh Altman untuk beberapa negara, dari penelitian tersebut ditemukan bahwa nilai Z yang baru dapat digunakan untuk meneliti perusahaan yang *go-public* dan memiliki tingkat kevalidan hingga 95% dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Keterangan:

- $X1 = \text{Modal kerja dibagi total aktiva} \left(\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}} \right)$

- $X2 = \text{Laba ditahan dibagi total aktiva } \left(\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}} \right)$
- $X3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi total aktiva } \left(\frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}} \right)$
- $X4 = \text{Nilai pasar saham dibagi total hutang } \left(\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}} \right)$
- $X5 = \text{Penjualan dibagi total aktiva } \left(\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \right)$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Altman Z-Score, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1. Ketentuan Score Analisis Model Altman (Z-Score)

Nilai Z-Score	Keterangan
$Z < 1,81$	Perusahaan masuk dalam kategori bangkrut
$1,81 < Z < 2,99$	Perusahaan masuk dalam kategori <i>grey area</i> atau rawan
$Z > 2,99$	Perusahaan masuk dalam kategori sehat

b) Model *Springate* (S-Score)

Prihantihini dan Sari (2013:422) mengemukakan penelitian yang dilakukan oleh Gordon L.V. Springate (1978) menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat dengan mengikuti prosedur model Altman yaitu *multiple discriminant analysis*. Pada awalnya, Springate memiliki 19 rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi financial distress. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate menggunakan empat macam rasio keuangan yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak mengalami *distress*. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada. Model Springate dikelompokkan menjadi tiga rasio keuangan seperti (A) rasio likuiditas, (B dan C) rasio profitabilitas, dan (D) rasio aktivitas. Model Springate menggunakan rumus sebagai berikut:

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

- $A = \text{Modal kerja dibagi total aktiva } \left(\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}} \right)$

- B = Keuntungan sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva

$$\left(\frac{\text{Net Profit Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}} \right)$$
- C = Keuntungan sebelum pajak dibagi kewajiban saat ini

$$\left(\frac{\text{Net Profit Before Taxes}}{\text{Current Liabilities}} \right)$$
- D = Penjualan dibagi total aktiva $\left(\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \right)$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Springate, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.2.

Tabel 2.2. Ketentuan Score Analisis Model Springate (S-Score)

Nilai S	Keterangan
$S > 0,862$	Perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut
$S < 0,862$	Perusahaan yang tidak sehat dan berpotensi bangkrut

c) Model Zmijewski (X-Score)

Sondakh et al. (2014:366) mengungkapkan penelitian yang dilakukan oleh Zmijewski (1984:59-64) yang mensyaratkan penelitiannya pada satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi kebangkrutan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami kebangkrutan dengan jumlah sampel keseluruhan. Sampel yang digunakan Zmijewski berjumlah 840 perusahaan, terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 800 yang tidak mengalami kebangkrutan. Data diperoleh dari *Compustat Annual Industrial File* dan dikumpulkan dari tahun 1972-1978. Metode statistik yang digunakan Zmijewski sama dengan yang digunakan Ohlson, yaitu regresi *logit*. Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 84 persen (Grice & Dugan, 2003:79). Model Zmijewski menggunakan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

- $X_1 = \text{Earnings After Tax to Total Assets (ROA)}$
- $X_2 = \text{Total Debt to Total Assets (Debt Ratio)}$

- $X3 = \text{Current Assets to Current Liabilities (Current Ratio)}$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Zmijewski, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.3.

Tabel 2.3. Ketentuan Score Analisis Model Zmijewski (X-Score)

Nilai S	Keterangan
$X < 0$	Perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan
$X > 0$	Perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan

d) Model Grover (G-Score)

Jeffrey S. Grover dalam Prihanthini dan Sari (2013:420) mengemukakan model Grover yang merupakan model yang diciptakan dengan melakukan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Grover menggunakan sampel sesuai pada 1968 dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 bangkrut dan 35 tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Dari penemuan ini, Grover mengemukakan rumus sebagai berikut:

$$G = -1,650 X1 + 3,404 X3 - 0,016 ROA + 0,057$$

Keterangan:

- $X1 = \text{Working Capital to Total Assets}$
- $X3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets}$
- $ROA = \text{Net Income to Total Assets}$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Grover, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.4.

Tabel 2.4. Ketentuan Score Analisis Model Grover (G-Score)

Nilai G	Keterangan
$G \leq -0,02$	Perusahaan dalam keadaan bangkrut
$-0,02 < G < 0,01$	Perusahaan berada pada <i>grey area</i>
$G \geq 0,01$	Perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut

e) Model *Fulmer (H-Score)*

Fulmer dalam Lukman dan Ahmar (2015:13-14) menggunakan analisa *stepwise multiple discriminant* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang diaplikasikan pada sampel 60 perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses dengan rata-rata ukuran aset perusahaan adalah \$455.000. Fulmer melaporkan 98% akurat pada perusahaan satu tahun sebelum gagal dan 81% akurat lebih dari satu tahun sebelum kebangkrutan. Maka dari itu, Fulmer mengemukakan rumus dengan rasio keuangan sebagai berikut:

$$H = 5,528 V1 + 0,212 V2 + 0,073 V3 + 1,270 V4 - 0,120 V5 + 2,335 V6 + 0,575 V7 + 1,083 V8 + 0,894 V9 - 6,075$$

Keterangan:

- $V1 = \text{Retained Earning to Total Assets}$
- $V2 = \text{Sales to Total Assets}$
- $V3 = \text{EBT to Equity}$
- $V4 = \text{Cash Flow to Total Debt}$
- $V5 = \text{Debt to Total Assets}$
- $V6 = \text{Current Liabilities to Total Assets}$
- $V7 = \text{Log Fix Assets}$
- $V8 = \text{Working Capital to Total Debt}$
- $V9 = \text{Log EBIT to Interest}$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Fulmer, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.5.

Tabel 2.5. Ketentuan Score Analisis Model Fulmer (H-Score)

Nilai H	Keterangan
$H < 0$	Perusahaan kondisi tidak sehat dan memiliki peluang yang besar untuk mengalami kebangkrutan
$H > 0$	Perusahaan memiliki kondisi sehat.

f) Model *Ohlson (Y-Score)*

Penelitian prediksi kebangkrutan yang lain dilakukan oleh Ohlson (1980:114). Model multivariat yang dibangun Ohlson memiliki 9 variabel

yang terdiri dari beberapa rasio keuangan dan variabel dummy. Persamaan Y-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

Keterangan:

- X1 = *SIZE (Log total assets/GNP level index)*
- X2 = *Total liabilities/total assets*
- X3 = *Working capital/total assets*
- X4 = *Current liabilities/current assets*
- X5 = 1 jika *total liabilities > total assets*; 0 jika sebaliknya
- X6 = *Net income/total assets*
- X7 = *Cash flow from operations/total liabilities*
- X8 = 1 jika *net income* negatif; 0 jika sebaliknya
- X9 = $(Nit - Nit-1) / (Nit + Nit-1)$, di mana Nit adalah *net income* untuk periode sekarang

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan metode Ohlson, maka perusahaan dapat dimasukkan kedalam salah satu kategori yang terdapat di dalam tabel 2.6.

Tabel 2.6. Ketentuan Score Analisis Model Fulmer (H-Score)

Nilai Y	Keterangan
$Y < 0,38$	Perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan
$Y > 0,38$	Perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan.

2.1.6. Firm Size

Pada dasarnya ukuran perusahaan atau yang sering disebut sebagai *firm size* hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Asri dan Suardana (2016:83), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang diukur dari besarnya nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai aset digunakan sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan karena perusahaan yang besar selalu diidentikkan dengan nilai aset yang besar pula, sehingga dapat mempengaruhi suatu keputusan terhadap perusahaan.

Menurut Yusuf dan Soraya (2004:105), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva. Suwito dan Herawaty (2005:138) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil dari aspek total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, serta jumlah penjualan.

Kurniasih dan Sari (2013:60) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan lebih mempertimbangkan risiko dalam hal mengelola beban pajaknya. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki skala lebih kecil untuk melakukan pengelolaan pajak (Dermawan, 2014).

Secara umum, ukuran perusahaan dapat ditentukan oleh total aktiva dan penjualan, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Menurut Ghozali & Chariri (2006), Munawir (2010), dan Pantow et al. (2015:693), variabel *firm size* dengan perhitungan total aktiva dapat dihitung sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2008:31) komponen atau isi yang terkandung dalam suatu aset dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

- Aset lancar yaitu aset-aset yang relatif mudah untuk dikonversi menjadi uang, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Aset lancar meliputi; kas, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka
- Aset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas (*tangible*) dan yang bersifat permanen. Aset tetap dibeli dengan tujuan dipakai sendiri oleh perusahaan dan tidak dijual kembali. Aset tetap dapat dibagi menjadi 2 yaitu: aset tetap berwujud (gedung, tanah, mesin, peralatan, dan kendaraan) dan aset tetap tidak berwujud (*goodwill*, hak cipta, hak paten, *franchise* dan merek dagang)
- Aset lainnya adalah aset yang tidak termasuk dalam aset lancar dan aset tetap yang tidak bisa dikelompokkan ke dalam kriteria di atas.

Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset tetap dan juga

memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang akan dicapai yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Adapun perhitungan *firm size* menurut Abiodun (2013:91) dan Niresh & Velnampy (2014:58) diukur dengan menggunakan perhitungan total penjualan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Sales)$$

Penjualan adalah salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Kasmir (2008:305) “penjualan adalah omzet barang atau jasa yang dijual, baik dalam unit ataupun dalam rupiah”. Menurut Reeve et al. (2009:280), penjualan adalah total jumlah yang dibebankan pada pelanggan atas barang terjual, baik penjualan kas maupun kredit. Dalam sebuah perusahaan diharapkan mempunyai penjualan yang terus meningkat, karena ketika penjualan semakin meningkat perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Dengan begitu, laba perusahaan akan meningkat yang selanjutnya juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015). Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016:1298-1302).

2.1.7. Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006), komisaris independen memiliki pengertian sebagai berikut:

“Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan

komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan [perusahaan] untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan.”

Menurut Surya dan Yustiavandana (2008), komisaris independen tidak merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan. Menurut Diantari dan Ulupui (2016:713), komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lainnya. Keberadaan komisaris independen yang memadai diharapkan dapat meminimalisir kecurangan dalam pelaporan perpajakan yang dilaporkan manajemen sehingga meningkatkan integritas nilai informasi keuangan yang disampaikan manajemen. Hal yang sama diutarakan oleh Yahya Harahap (2013) dalam bukunya ‘Hukum Perseroan Terbatas’, eksistensi dan kedudukan hukum komisaris independen dalam lingkungan Organ Dewan Komisaris benar-benar diharapkan independen. Komisaris Independen harus memiliki syarat tidak terafiliasi dengan pihak manapun, terutama terhadap tiga pihak ini:

1. Tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama perseroan
2. Tidak mempunyai afiliasi dengan anggota direksi perseroan
3. Tidak mempunyai afiliasi dengan anggota dewan komisaris lainnya.

Terdapat juga beberapa indikasi keberadaan komisaris independen yang dikaitkan dengan prinsip-prinsip *code of good corporate governance*, yakni (1) keterbukaan atau transparansi, (2) akuntabilitas, (3) keadilan, dan (4) pertanggungjawaban. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan pengurusan dan kebijakan perseroan akan bersifat transparan, akuntabel, adil, dan bertanggungjawab, baik terhadap pemegang saham maupun kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya (Harahap, 2013).

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang, 1 (satu) di antaranya adalah komisaris independen. Jika dewan komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang, maka jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris (Zulaikha, 2013:6). Proporsi menyetujui ungkapan Yawson (2006) bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen maka komisaris independen akan memberikan sanksi yang tegas terhadap pekerja yang mengalami penurunan kinerja. Hal ini menjelaskan bahwa komisaris independen berpikir lebih obyektif

dibanding dewan komisaris dan direksi. Indikator untuk menentukan proporsi komisaris independen dikemukakan oleh Ariska et al. (2016:136) sebagai berikut:

$$KI = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2.1.8. Komite Audit

Menurut Diantari dan Ulupui (2016), komite audit adalah komite tambahan yang bertujuan untuk melakukan kontrol dalam proses penyusunan laporan keuangan perusahaan untuk menghindari kecurangan pihak manajemen. Komite audit berfungsi memberikan pandangan mengenai masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi, dan pengendalian internal perusahaan. Tanggung jawab komite audit dalam *good corporate governance* (GCG) adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan undang-undang yang berlaku, melaksanakan usahanya dengan beretika, melaksanakan pengawasannya secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan karyawan perusahaan.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dan YPPMI *Institute*, yang dikutip oleh Surya dan Yustiyanda (2008) komite audit pada umumnya mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu:

a. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Komite audit bertanggungjawab untuk memastikan bahwa laporan yang dibuat manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan hasil usaha, rencana dan komitmen perusahaan jangka panjang.

b. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Komite audit bertanggungjawab untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku dan etika, melaksanakan pengawasan secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan.

c. Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Komite audit bertanggungjawab untuk pengawas perusahaan termasuk didalamnya hal-hal yang berpotensi mengandung resiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan auditor internal.

Menurut Kepmen Nomor 117 Tahun 2002, tujuan dibentuknya komite audit adalah membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas

sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) dalam surat edarannya (2000) mengatakan bahwa tujuan komite audit adalah:

1. Meningkatkan kualitas laporan keuangan
2. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
3. Meningkatkan efektivitas fungsi audit internal maupun eksternal audit
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Hakim & Esfandari (2015:24-25) menyatakan bahwa audit yang dilakukan auditor dikatakan berkualitas, jika memenuhi standar auditing dan standar pengendalian mutu. Langkah-langkah yang dapat dilakukan meningkatkan kualitas audit adalah:

1. Meningkatkan pendidikan profesinnya,
2. Mempengaruhi independensi dalam sikap mental,
3. Dalam melaksanakan pekerjaan audit, menggunakan kemahiran profesionalnya dengan cermat dan seksama,
4. Melakukan perencanaan audit dengan baik,
5. Memahami struktur pengendalian intern klien dengan baik,
6. Memperoleh bukti audit yang cukup dan kompeten,
7. Membuat laporan audit yang sesuai dengan kondisi klien atau sesuai dengan hasil temuan.

Menurut Wulandini & Zulaikha (2012:3), indikator komite audit yang berkompentensi dapat diukur dengan persentase rumus sebagai berikut:

$$KA = \frac{\sum \text{Anggota Komite Berlatarbelakang Akuntansi}}{\sum \text{Anggota Komite Audit}} \times 100\%$$

2.1.9. Tax Avoidance

Menurut Dewinta dan Setiawan (2016:1586), *tax avoidance* adalah usaha pengurangan pajak, namun tetap mematuhi ketentuan peraturan perpajakan seperti memanfaatkan pengecualian dan potongan yang diperkenankan maupun menunda pajak yang belum diatur dalam peraturan perpajakan yang berlaku dan biasanya melalui kebijakan yang diambil oleh pimpinan perusahaan. Dalam praktik *tax avoidance*, wajib pajak tidak secara jelas melanggar undang-undang. Praktik *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan semata-mata untuk meminimalisasi kewajiban pajak yang dianggap legal sehingga membuat perusahaan

memiliki kecenderungan untuk melakukan berbagai cara untuk mengurangi beban pajaknya.

Disisi lain *tax avoidance* tidak diinginkan oleh pemerintah Pemerintah dalam hal ini adalah Direktorat Jendral Pajak yang tidak bisa berbuat apa-apa meskipun ingin melakukan penuntutan secara hukum dikarenakan praktek *tax avoidance* ini akan mempengaruhi penerimaan negara dari sektor pajak. Praktek *tax avoidance* ini sebenarnya suatu dilema bagi pemerintah, karena wajib pajak melakukan pengurangan jumlah pajak yang harus dibayar, tetapi dilakukan dengan tidak bertentangan dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku. Oleh karena itu persoalan *tax avoidance* merupakan persoalan yang unik dan rumit karena di satu sisi *tax avoidance* tidak melanggar hukum (Mangoting, 1999:52).

Secara singkat, menurut Pohan (2013) *tax avoidance* menunjuk pada rekayasa *tax affairs* yang masih dalam bingkai ketentuan perpajakan. Hal ini didukung oleh pernyataan Suandy (2011) yang telah diperjelas bahwa penghindaran pajak adalah rekayasa *tax affairs* yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan. Komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam Fadhilah (2014:3) menyebutkan tiga karakter penghindaran pajak:

1. Adanya unsur artifisial dimana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat didalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.
2. Memanfaatkan *loopholes* dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.
3. Para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga serahasia mungkin (*Council of Executive Secretaries of Tax Organization*, 1991).

Alexandria (2009) mengatakan bahwa transaksi yang digunakan dalam memanfaatkan celah-celah undang-undang perpajakan menggunakan instrumen keuangan yaitu:

1. Transaksi derivatif di luar bursa celah penghindaran pajak dapat dilakukan dengan mengakui rugi derivatif untuk spekulasi saat belum terealisasi dan hanya mengakui laba saat terealisasi dengan dalil asas konservatif dalam akuntansi.
2. Transaksi saham di luar bursa celah penghindaran pajak dapat dilakukan dengan mengakui saham sebagai saham *available to sale*.
3. Pendanaan *hybrid instrument* adalah investasi keuangan yang bentuknya dapat dikategorikan baik sebagai modal (ekuitas) ataupun hutang. Celah

penghindaran pajak dapat dilakukan dengan menyuntikkan dana bagi anak perusahaan dengan *convertable bond* dimana beban bunga dapat dibiayakan sampai akhir periode jatuh tempo. Cara lain dengan membiayakan balas jasa bagi hasil dana syirkah sebagaimana pembebanan bunga.

4. Pendanaan *back-to-back loan* dilakukan dengan menjaminkan hutang anak perusahaan pada pihak ketiga untuk menghindari ketentuan DER (*debt equity ratio*) seperti yang diatur UU PPh pasal 18 ayat 1. Dengan terhindarnya ketentuan DER, anak perusahaan dapat membiayakan bunga secara penuh yang akhirnya menurunkan laba kena pajak

Secara umum, terdapat beberapa indikator dalam mengukur variabel *tax avoidance* menurut Rusydi dan Martani (2014:4) diantaranya adalah *Cash Effective Tax Rate* (CETR), *Effective Tax Rate* (ETR), dan *Book Tax Difference* (BTD).

- a) *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR)*

Menurut Rusydi dan Martani (2014:6), tujuan penggunaan model ini adalah mengakomodasikan jumlah kas pajak yang dibayarkan saat ini oleh perusahaan. Semakin kecil nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin besar dan begitu sebaliknya semakin besar nilai CETR berarti penghindaran pajak perusahaan semakin kecil. Nilai CETR berkisar lebih dari 0 dan kurang dari 1 (Astuti & Aryani, 2016:382). *Cash ETR* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\sum_{t=1}^N (\text{Cash Tax Paid})}{\sum_{t=1}^n (\text{Pretax Income})}$$

Keterangan:

- *Cash ETR* = Pengukuran *tax avoidance* perusahaan pada tahun t
- *Cash Tax Paid* = Pajak yang dibayarkan perusahaan i secara kas pada tahun t (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan)
- *Pretax Income* = Laba perusahaan i sebelum pajak pada tahun t (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif)

- b) *Effective Tax Rate (ETR)*

Menurut Tri Utami dan Setyawan (2015:416), metode ini digunakan sebagai pengukuran karena dianggap dapat merefleksikan perbedaan tetap antara perhitungan laba buku dengan laba fiskal. ETR bertujuan

untuk melihat beban pajak yang dibayarkan dalam tahun berjalan. Semakin kecil nilai ETR berarti penghindaran pajak oleh perusahaan semakin besar dan begitu pula sebaliknya semakin besar nilai ETR maka penghindaran pajaknya semakin kecil. Nilai ETR berkisar lebih dari 0 dan kurang dari 1 (Astuti & Aryani, 2016:382). ETR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\sum_{t=i}^N (Tax\ Expense)}{\sum_{t=i}^n (Pretax\ Income)}$$

Keterangan:

- *ETR = Effective tax rate* berdasarkan laporan akuntansi keuangan yang berlaku
- *Tax Expense* = Beban pajak penghasilan badan untuk perusahaan *i* pada tahun *t* (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan)
- *Pretax Income* = Laba perusahaan *i* sebelum pajak pada tahun *t* (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif)

c) *Book Tax Difference (BTD)*

Menurut Rusydi dan Martani (2014:6), model BTD merupakan perbedaan antara laba komersial dalam laporan laba rugi menurut peraturan akuntansi dengan laba fiskal atau laba yang dilaporkan dalam laba rugi untuk kepentingan perpajakan yang disusun. BTD dihitung dari pajak tanggungan yang dibagi total aset dengan menggunakan rumus:

$$BTD = \frac{\sum_{t=i}^N (Total\ Difference\ Book - Tax)}{\sum_{t=i}^n (Total\ Asset)}$$

Keterangan:

- *Total Differences Book* = Perbedaan laba berdasarkan buku
- *Tax* = Laba berdasarkan pajak perusahaan *i* pada tahun *t*
- *Total Asset* = Total aset perusahaan *i* pada tahun *t*

2.1.10. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur

melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Menurut Husnan (2001), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Disisi lain menurut Keown (2008), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diterjemahkan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pada para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Kebijakan-kebijakan yang diputuskan oleh pihak manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston, 2014).

Menurut Harmono (2017), indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Tobin's Q*.

a) *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$$

Keterangan:

- *PBV* = Harga per nilai ekuitas
- *Market Value per Share* = Harga saham perusahaan
- *Book Value per Share* = Nilai ekuitas per jumlah lembar saham beredar $\left(\frac{\text{Total Asset} - \text{Total Liabilities}}{\text{Number of Shares}}\right)$

b) *Price to Earnings Ratio* (PER)

Menurut Harmano (2015), *price to earnings ratio* adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$$

Keterangan:

- *PER* = Harga per laba
- *Market Value per Share* = Harga saham perusahaan
- *Earnings per Share* = Laba bersih perusahaan

Dalam buku Benni Sinaga (2014) berjudul ‘Main Saham Pakai Kiat’, nilai PER dapat diidentifikasi berdasarkan tingkatan pasar terhadap pandangan investor yang tersirat dalam tabel 2.7.

Tabel 2.7. Ketentuan Score Analisis Price to Earnings Ratio

Nilai PER	Keterangan
7 – 9	Investor merasa cemas terhadap prospek ekonomi
10 – 14	Investor dihadapkan pada perasaan cemas namun juga yakin terhadap prospek ekonomi
15 – 18	Investor memandang masa depan perekonomian dengan penuh keyakinan

c) *Earnings Per Share* (EPS)

Menurut Fahmi (2014), *earnings per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan

kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Shares at the end of the period}} \times 100\%$$

Keterangan:

- *EPS* = Laba per saham
- *Net Income* = Laba bersih
- *Preferred Dividends* = Deviden preferensi
- *Shares at the end of the period* = Jumlah saham yang beredar pada akhir periode

d) *Tobin's Q*

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. *Tobin's Q* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

- *Total Market Value* = Total nilai pasar saham
(*Total Outstanding Shares x Current Share's Price*)
- *Total Book Value of Liabilities* = Total nilai hutang
- *Total Book Value of Assets* = Total nilai aset

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Kusumajaya, 2011). Nilai perusahaan 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 sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini, (Aditama, 2013:5). Husnan (2014) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Suatu perusahaan yang telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan

merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham.

Pada awalnya, teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang. Keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting, teori perusahaan (*theory of the firm*) sekarang mempostulatkan bahwa maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan (Kusumajaya, 2011:31).

2.2. Hubungan Antar Variabel

2.2.1. Hubungan Antara *Financial Distress* Dengan Nilai Perusahaan

Analisis prediksi kebangkrutan digunakan untuk menentukan tanda-tanda awal tekanan keuangan. Tekanan keuangan adalah kondisi di mana keuangan perusahaan tidak sehat dan merupakan awal dari aspek *financial distress*. Tidak sehatnya manajemen keuangan dari suatu perusahaan tercatat dari laporan keuangan yang dipublikasikan secara berkala sebagai transparansi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyani et al. (2020), Khairani & Valensia (2019), Munthada et al. (2018), Hutabarat & Malau (2017), Manikas (2019), Tanujaya et al. (2017), Anggrahini et al. (2018) dan Pristiana et al. (2018) mengungkap bahwa terdapat adanya keterkaitan antara *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₁: *Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.2. Hubungan Antara *Firm Size* Dengan Nilai Perusahaan

Firm size menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan dan dinyatakan dengan total aset. Semakin besar aset maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Dengan modal yang besar maka perusahaan mudah melakukan ekspansi usaha sehingga perusahaan semakin berkembang, dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Widyaningsih, (2018), Rohmah (2019), Sondakh (2019), Pratiwi (2017); Ratnawati et al. (2018), Panggabean (2018), Munthada et al. (2018), Chusnitah & Retnani (2017), Hutabarat & Malau (2017), Astuti (2018), Suffah & Riduwan (2016) serta Indriyani (2017) mengungkap bahwa terdapat adanya keterkaitan antara *firm size* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₂: *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.3. Hubungan Antara Komisaris Independen Dengan Nilai Perusahaan

Komisaris independen mempunyai misi untuk mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan *stakeholder* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Hal ini dapat menciptakan tata kelola perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Sondokan et al. (2019), Nuryono et al. (2019), Saraswati (2019), Widyaningsih (2018), Fitriyani (2017), Ryan (2017), Khairani & Valensia (2019), Mahadika (2018), Ahmad et al. (2020), Nuryono et al. (2019), Fauzi & Isroah (2019) dan Widyaningrum (2019) menemukan korelasi komisaris independen dengan nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₃: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.4. Hubungan Antara Komite Audit Dengan Nilai Perusahaan

Komite audit mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal. Dengan adanya komite audit maka laporan keuangan terkontrol sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komposisi komite audit dan kendali dari pengelola perusahaan pada efektivitas komite audit memberi dampak positif dalam efektivitas komite audit oleh dewan komisaris. Penelitian terdahulu oleh Sondokan et al. (2019), Nuryono et al. (2019), Saraswati (2019), Widyaningsih (2018), Rohmah (2019), Pratiwi & Ibrahim (2017), Khairani & Valensia (2019), Mahadika (2018), Nuryono et al. (2019) dan Fauzi & Isroah (2019) mendapati hubungan antara komite audit dengan nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₄: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.5. Hubungan Antara *Tax Avoidance* Dengan Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga manajemen terlihat baik dimata pemegang saham. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurangan dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Penelitian yang dilakukan oleh Isnia & Amanah (2018), Khairani & Valensia (2019), Mahadika (2018), Panggabean (2018), Handayani (2020), Saragih (2017), Fauzi & Isroah (2019), Apsari & Setiawan (2018) serta Ampriyanti & Aryani (2016) menemukan

keterkaitan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₅: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.6. Hubungan Antara *Financial Distress* Dengan *Tax Avoidance*

Richardson et al. (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dihadapkan pada kondisi meningkatnya biaya modal, pengurangan akses terhadap sumber dana eksternal (khususnya hutang), penurunan rating kredit dan secara umum hal tersebut mendorong manajemen untuk mengambil risiko lebih terkait agresifitas pajak perusahaan. Pajak merupakan beban bagi perusahaan yang juga akan mengurangi kas perusahaan secara signifikan. Perusahaan yang sedang berada dalam kesulitan keuangan akan berupaya meminimalisir beban atau pengeluaran kas perusahaan untuk mengurangi atau mengatasi permasalahan keuangan perusahaan. Penelitian yang ditemukan dalam Melia & Adnan (2017), Mostafa et al. (2018), Rani (2017), Riantami & Triyanto (2018), Maulana (2018), Khairani & Valensia (2019), Saputra et al. (2017) dan Sadjarto et al. (2020) mengemukakan adanya pengaruh *financial distress* kepada *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₆: *Financial distress* berpengaruh terhadap *tax avoidance*

2.2.7. Hubungan Antara *Firm Size* Dengan *Tax Avoidance*

Perusahaan besar cenderung mempunyai ruang yang lebih luas untuk perencanaan pajak yang baik dan mengadopsi praktik akuntansi yang efektif untuk menurunkan *effective tax rate* perusahaan. Kondisi tersebut akan menimbulkan peningkatan jumlah beban pajak dan mendorong perusahaan untuk melakukan praktik *tax avoidance*. Penelitian terdahulu oleh Oktamawati (2017), Warih (2019), Rani (2017), Fauzan et al. (2019), Cahyono et al. (2016), Kalbuana et al. (2020), Mukin & Oktari (2019) serta Nugraheni & Pratomo (2018) mendapati korelasi antara *firm size* terhadap *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₇: *Firm size* berpengaruh terhadap *tax avoidance*

2.2.8. Hubungan Antara Komisaris Independen Dengan *Tax Avoidance*

Jumlah komisaris independen harus sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh non pengendali (Putra & Merkusiwati, 2016:707-708). Semakin tinggi presentase komisaris independen, semakin banyak juga suatu perusahaan memiliki komisaris independen. Pengawasan terhadap manajemen akan semakin ketat sehingga pihak manajemen memiliki kesadaran diri dalam meminimalisir pajak pada laporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rani (2017), Cahyono

et al. (2016), Riantami & Triyanto (2018), Fadhila et al. (2017); Khairani & Valensia (2019), Diantari & Ulupui (2016), Prasetyo & Pramuka (2018), Eksandy (2016) dan Nuryono et al. (2019) menemukan bahwa adanya pengaruh antara komisaris independen kepada *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₈: Komisaris independen berpengaruh terhadap *tax avoidance*

2.2.9. Hubungan Antara Komite Audit Dengan *Tax Avoidance*

Komite audit sesuai fungsinya membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan. Komite audit dengan wewenang yang dimilikinya akan dapat mencegah segala perilaku atau tindakan yang menyimpang terkait dengan laporan keuangan perusahaan seperti *tax avoidance*. Penelitian yang dikemukakan oleh Warih (2019), Rani (2017), Fauzan et al. (2019), Cahyono et al. (2016), Fadhila et al. (2017), Prihantono et al. (2019), Khairani, & Valensia, (2019), Nugraheni & Pratomo (2018), Eksandy (2016), Diantari & Ulupui (2016) serta Lis (2019) menemukan adanya korelasi nyata dari variabel komite audit terhadap *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₉: Komite audit berpengaruh terhadap *tax avoidance*

2.2.10. Hubungan Antara *Financial Distress* Dengan Nilai Perusahaan Melalui *Tax Avoidance* Sebagai Variabel Intervening

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung akan mempertahankan kredibilitasnya dimata investor. Dengan memanipulasi laporan keuangannya termasuk kebijakan perpajakan dapat membuat investor percaya bahwa perusahaan masih dapat melunasi hutangnya pada kreditor. Penelitian terdahulu oleh Khairani & Valensia (2019) menemukan korelasi variabel *financial distress* terhadap nilai perusahaan melalui *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₁₀: *Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel intervening

2.2.11. Hubungan Antara *Firm Size* Dengan Nilai Perusahaan Melalui *Tax Avoidance* Sebagai Variabel Intervening

Surajit dan Saxena (2009) dalam Mule et al., (2013:206) menegaskan bahwa perusahaan besar harus mencoba mengoptimalkan cara mereka menangani risiko pasar dan ketidakpastian untuk memiliki peluang yang lebih baik untuk menghadapi kerugian. Perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung lebih mampu menghasilkan keuntungan dibandingkan perusahaan dengan aset yang lebih kecil

(Dewinta & Setiawan, 2016:1593). Dengan demikian, perusahaan dengan keuntungan besar akan memiliki stabilitas yang lebih besar dalam operasi mereka serta kemungkinan untuk melakukan penghindaran pajak yang dapat berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Ratmawati et al. (2018) mengemukakan korelasi antara *firm size* terhadap nilai perusahaan melalui *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis dapat ditulis sebagai berikut:

H₁₁: *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel intervening

2.2.12. Hubungan Antara Komisaris Independen Dengan Nilai Perusahaan Melalui Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Subagiastra, et al. (2016:174), komisaris independen berperan untuk membantu investor dalam mengendalikan perusahaan, sehingga manajemen perusahaan tidak melakukan tindakan oportunistik yang akan merugikan investor. Apabila investor sudah merasa haknya dijamin oleh perusahaan maka investor akan terus menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian terdahulu oleh Khairani & Valensia (2019) mendapati adanya hubungan antara dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₁₂: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel intervening

2.2.13. Hubungan Antara Komite Audit Dengan Nilai Perusahaan Melalui Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening

Komite audit akan membuat laporan keuangan bebas dari kemungkinan manajemen untuk melakukan kecurangan seperti tindakan penghindaran pajak. Selain itu, komite audit dapat membantu memonitor mekanisme yang dapat memperbaiki kualitas informasi dan manajemen perusahaan sehingga akan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Khairani & Valensia (2019) menemukan korelasi antara variabel komite audit terhadap nilai perusahaan melalui *tax avoidance*. Maka dari itu, hipotesis ditulis sebagai berikut:

H₁₃: Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel intervening

2.3. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini dikutip dengan jumlah 50 jurnal nasional serta jurnal internasional berdasarkan hubungan atau korelasi antar variabel yang diteliti meliputi *financial distress*, *firm size*, komisaris independen, komite audit, *tax avoidance*, dan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Nathalia V. Sondokan, Rosalina A.M. Koleangan & Merlyn M. Karuntu (2019) yang berjudul ‘Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017’. Rumusan masalah yang diajukan penelitian ini adalah (1) apakah dewan komisaris independen memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah dewan direksi memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah komite audit memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit terhadap nilai perusahaan? Penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan direksi dan komite audit secara parsial serta dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Mayarisa Oktamawati (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Karakter Eksekutif, Komite Audit, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap *Tax Avoidance*’. Rumusan masalah yang diajukan penelitian ini adalah (1) apakah karakter eksekutif berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah komite audit berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (4) apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (5) apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (6) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *tax avoidance*? Pemilihan sampel dalam populasi ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan 660 sampel. Hasil penelitian ini menemukan bahwa karakter eksekutif dan *leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Disisi lain, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Namun, hanya komite audit yang tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.
3. Arja Sadjiarto, Sylvia Hartanto, Natalia & Stephani Octaviana (2020) yang berjudul ‘*Analysis of the Effect of Business Strategy and Financial Distress*

on *Tax Avoidance*'. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) *are companies with a prospector strategy more aggressive in tax avoidance?*; (2) *are companies with a defender strategy less aggressive in tax avoidance?*; (3) *does financial distress have a positive impact on tax avoidance?* Sampel pada penelitian ini adalah dari sektor manufaktur, perdagangan dan konstruksi sejumlah 292 dari 326 populasi perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hasil penelitian ini menemukan bahwa strategi prospector bisnis berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*, sedangkan strategi defender bisnis berpengaruh negatif. Ditambah juga dengan *financial distress* yang berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*.

4. Saraswati Aprilia Widyaningrum (2019) yang berjudul 'Independen Dewan Komisaris dan Komite-Komite Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Industri Perbankan Tahun 2016-2018'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah komite pemantau resiko berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah komite remunerasi dan nominasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis analisis regresi linier berganda dengan sampel penelitian sebanyak 39 perusahaan dari sektor perbankan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, dewan komisaris independent, komite pemantau resiko serta komite remunerasi dan nominasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Mostafa Hashemi Tilehnoei, Sedigheh Tootian Esfahani & Somayeh Soltanipanah (2018) yang berjudul '*Investigating the Effect of Financial Distress on Tax Avoidance during the Global Financial Crisis in Companies Listed on Tehran Stock Exchange*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does financial distress impact tax avoidance of the listed companies in Tehran stock exchange?*; (2) *does the global financial crisis influence tax avoidance of the listed companies in Tehran stock exchange?*; (3) *does the impact of financial distress on tax avoidance of the listed companies in Tehran stock exchange is highlighted more during the global financial crisis?* Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan yang diteliti dari perpustakaan dan website Bursa Efek Tehran. Hasil penelitian ini menemukan bahwa krisis moneter global serta pengaruh *financial distress* dari krisis moneter secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *tax*

avoidance. Namun, *financial distress* sendiri tidak memiliki pengaruh terhadap *tax avoidance*.

6. Dewi Widyarningsih (2018) yang berjudul 'Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol'. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan mampu memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan mampu mengendalikan pengaruh variabel struktur kepemilikan, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda dengan metode uji interaksi *moderated regression analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan komite audit secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR serta *firm size* mampu memoderasi struktur kepemilikan, komisaris independen dan komite audit secara simultan terhadap nilai perusahaan.
7. Putri Melia & Adnan (2017) yang berjudul 'Pengaruh *Financial Distress*, Karakteristik Eksekutif, dan Kompensasi Eksekutif Terhadap *Tax Avoidance* pada Perusahaan *Jakarta Islamic Index*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *financial distress*, karakteristik eksekutif, dan kompensasi eksekutif bersama-sama berpengaruh terhadap penghindaran pajak?; (2) apakah *financial distress* berpengaruh terhadap penghindaran pajak?; (3) apakah karakteristik eksekutif berpengaruh terhadap penghindaran pajak?; (4) apakah kompensasi eksekutif berpengaruh terhadap penghindaran pajak? Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2011-2015 sejumlah 30 perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial distress*, karakter eksekutif dan kompensasi eksekutif secara simultan berpengaruh terhadap penghindaran pajak. Sedangkan secara parsial, *financial distress*,

karakter eksekutif dan kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak.

8. Anjarwi Astri Warih (2019) yang berjudul '*The Effect of Firm Size and Audit Committee Towards Companies' Tax Avoidance*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does firm size significantly affect companies' tax avoidance?*; dan (2) *does audit committee significantly affects companies' tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 253 dari 555 perusahaan di BEI tahun 2015-2016 yang diuji oleh analisis regresi berganda dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *firm size* dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance* secara parsial.
9. Isnia & Laitatul Amanah (2018) yang berjudul '*Pengaruh Tax Avoidance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan yang didapat dari Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya tahun 2012–2016 dan di *Indonesian Capital Market Directory*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat pengaruh *return on asset* dan *debt on equity* secara parsial terhadap nilai perusahaan.
10. Puspita Rani (2017) yang berjudul '*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Distress, Komite Audit, dan Komisaris Independen Terhadap Tax Avoidance*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah *financial distress* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*?; (4) apakah komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*?

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda yang dilakukan dengan bantuan software Eviews. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, sedangkan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *tax avoidance*. Selain itu, *financial distress* dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*.

11. Isnaini Maziyyatur Rohmah (2019) yang berjudul ‘Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Agriculture yang Listing di BEI Periode 2013-2017)’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial kepada nilai perusahaan?; (2) apakah ada pengaruh kepemilikan institusional kepada nilai perusahaan?; (3) apakah ada pengaruh komite audit kepada nilai perusahaan?; (4) apakah ada pengaruh profitabilitas kepada nilai perusahaan?; (5) apakah ada pengaruh likuiditas kepada nilai perusahaan?; (6) apakah ada pengaruh *firm size* kepada nilai perusahaan?; (7) apakah ada pengaruh *leverage* kepada nilai perusahaan? Penelitian ini meneliti perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 yaitu sebanyak 8 perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm size* dan *leverage* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.
12. Fauzan, Dyah Ayu Wardan & Nashirotn Nissa Nurharjanti (2019) yang berjudul ‘*The Effect of Audit Committee, Leverage, Return on Assets, Company Size, and Sales Growth on Tax Avoidance (Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2016 Period)*’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does the audit committee affect tax avoidance?*; (2) *does leverage affect tax avoidance?*; (3) *does ROA affect tax avoidance?*; (4) *does company size affect tax avoidance?*; (5) *does sales growth affect tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 60 sampel perusahaan dari sektor manufaktur periode 2014-2016. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komite audit dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *tax avoidance*, sedangkan ROA, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan hanya berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*.
13. Deddy Dyas Cahyono, Rita Andini & Kharis Raharjo (2016) yang berjudul ‘Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan (*Size*), *Leverage* (Der) dan Profitabilitas Terhadap

Tindakan Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) Pada Perusahaan Perbankan yang Listing BEI Periode Tahun 2011-2013'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah jumlah komite audit berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*? (4) apakah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (5) apakah *leverage* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (6) apakah profitabilitas yang diukur dengan tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*? Penelitian ini menggunakan sampel dari 23 perusahaan dan hipotesis penelitian diteliti dengan *multiple regression analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*. Namun, jumlah komite audit, proporsi dewan komisaris independen, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.

14. Tri Sulistiyani, Abdul Rivai & Suharto (2020) yang berjudul '*The Effect of Institutional Ownership and Capital Structure on Firm Value with Financial Distress as Moderated Variables in Non-Bank Companies Registered in IDX LQ45 2016 – 2018*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *is there a significant influence between institutional ownership on firm value?*; (2) *is there a significant influence between capital structure on firm value?*; (3) *is there a significant effect of financial distress on firm value?*; (4) *is there a significant influence between institutional ownership which is moderated by the financial distress variable on firm value?*; (5) *is there a significant influence between the capital structure which is moderated by financial distress on firm value?* Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan non-bank di LQ45 BEI pada tahun 2016-2018 dengan uji *path analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ada pengaruh positif signifikan dari *financial distress* secara parsial serta *capital structure* dimoderasi *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak adanya pengaruh dari *capital structure* secara parsial dan kepemilikan institusional dimoderasi *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional hanya berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
15. Vivi Lestari Riantami & Dedik Nur Triyanto (2018) yang bertujuan '*Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Financial Distress, Intensitas Aset Tetap, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*'. Rumusan masalah dalam

penelitian ini adalah (1) apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah *financial distress* berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah intensitas aset tetap berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (4) apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *tax avoidance*? Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan menggunakan software EViews 9.0. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Disisi lain, proporsi komisaris independen, intensitas aset tetap dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.

16. Noriska Sitty Fadhila, Dudi Pratomo & Siska Priyandani Yudowati (2017) yang berjudul 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap *Tax Avoidance*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara parsial terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah komisaris independen berpengaruh negatif secara parsial terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah komite audit berpengaruh negatif secara parsial terhadap *tax avoidance*? (4) apakah kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit berpengaruh secara simultan terhadap *tax avoidance*? Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria selama empat tahun dengan regresi data panel dalam aplikasi Eviews. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, dan komite audit secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *tax avoidance*, ditambah dengan kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap *tax avoidance*. Sementara itu, komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*.
17. Ayu Fitriyani (2017) yang berjudul 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah terdapat pengaruh positif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah terdapat pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah terdapat pengaruh positif dan signifikan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah profitabilitas memoderasi secara signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah profitabilitas memoderasi secara signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah profitabilitas memoderasi secara signifikan dewan komisaris independen terhadap nilai

perusahaan? Penelitian ini menggunakan analisis uji nilai selisih mutlak dengan software SPSS. Hasil penelitian ini menemukan bahwa dewan komisaris independent berpengaruh positif, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap perusahaan, tapi profitabilitas mampu memoderasi kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen secara parsial terhadap nilai perusahaan.

18. Nawang Kalbuana, Solihin, Saptono, Yohana & Devia Rahma Yanti (2020) yang berjudul '*The Influence of Capital Intensity, Firm Size, and Leverage on Tax Avoidance on Companies Registered in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2015-2019*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does capital intensity affect tax avoidance?*; (2) *does firm size affect tax avoidance?*; (3) *does leverage affect tax avoidance?*; (4) *does capital intensity, firm size, and leverage simultaneously affect tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 11 perusahaan sebagai sampel dari 30 perusahaan antara periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *capital intensity* dan *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh signifikan. Namun, *capital intensity*, *firm size* dan *leverage* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *tax avoidance*.
19. Renly Sondakh (2019) yang berjudul '*The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does dividend policy influence the value of the firm?*; (2) *does liquidity have an effect on firm value?*; (3) *does profitability affect the value of the firm?*; (4) *does firm size affect value of firm?* Penelitian ini menggunakan 12 sampel perusahaan dari 99 perusahaan sektor keuangan dengan analisis regresi linear berganda pada program SPSS. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan deviden, likuiditas dan *firm size* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh.
20. Ryan Anugrah Pratiwi (2017) yang berjudul '*Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah *good corporate governance* dan ukuran perusahaan memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 13 sampel perusahaan periode 2010-2014 dengan *multiple linier aggression analysis* di SPSS. Hasil penelitian ini menemukan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh, sedangkan GCG dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

21. Maulana (2018) yang berjudul '*The Effect of Transfer Pricing, Capital Intensity and Financial Distress on Tax Avoidance with Firm Size as Moderating Variables*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does transfer pricing significantly affect tax avoidance?*; (2) *does capital intensity significantly affect tax avoidance?*; (3) *does financial distress significantly affect tax avoidance?*; (4) *does company size moderate the effect of transfer pricing, capital intensity and financial distress on corporate tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 16 sampel dari 41 perusahaan sektor pertambangan periode 2013-2017 dengan analisa regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*, sedangkan *transfer pricing* berpengaruh negatif. Selain itu, *capital intensity* secara parsial serta ukuran perusahaan memoderasi *transfer pricing*, *capital intensity* dan *financial distress* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.
22. Ivan Prihatono, I Nyoman Agus Wijaya & Friendkhinta Febrin Barus (2019) yang berjudul '*The Influence of the Executive Characteristics and Audit Committee on Tax Avoidance*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *is there an influence between the characteristics of corporate executives on tax avoidance?*; dan (2) *is there an influence between the company's audit committee on tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 50 sampel dari perusahaan sektor manufaktur periode 2013-2017 dengan analisa regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa karakteristik eksekutif dan komite audit sama-sama secara parsial berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*.
23. Katrina Valensia & Siti Khairani (2019) yang berjudul '*Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?;

(4) apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (7) apakah *financial distress* berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (8) apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (9) apakah komite audit berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (10) apakah *tax avoidance* memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?; (11) apakah *tax avoidance* memediasi hubungan *financial distress* terhadap nilai perusahaan?; (12) apakah *tax avoidance* memediasi hubungan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan?; (13) apakah *tax avoidance* memediasi hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan *path analysis* pada program SPSS pada persamaan regresi dengan metode *causal step*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas, *financial distress*, dewan komisaris independen dan *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan komite audit secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *tax avoidance*. Sementara itu, komite audit terhadap nilai perusahaan serta *financial distress* dan dewan komisaris independen terhadap *tax avoidance* secara parsial tidak berpengaruh. Ditambah lagi, *tax avoidance* tidak mampu memediasi *financial distress*, dewan komisaris independen dan komite audit secara parsial terhadap nilai perusahaan. Namun, *tax avoidance* mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

24. Vince Ratnawati, Azhari S., Desmond Freddy & Nita Wahyuni (2018) yang berjudul '*The Impact of Institutional Ownership and a Firm's Size on Firm Value Tax Avoidance as a Moderating Variable*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does institutional ownership affect firm value?*; (2) *does firm size affect firm value?*; (3) *does tax avoidance moderates the effect of institutional ownership on firm value?*; (4) *does tax avoidance moderate the effect of firm size on firm value?* Penelitian ini menggunakan 66 sampel perusahaan antara periode 2012-2014 dari perusahaan sektor manufaktur. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *institutional ownership* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Ditambah lagi dengan *tax avoidance* yang mampu memediasi *institutional ownership* serta *firm size* terhadap nilai perusahaan.
25. Prasendi Hendry Mahadika (2018) yang berjudul '*Pengaruh Good Corporate Governance dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016*'.

Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah kualifikasi doktoral berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah reputasi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (7) apakah *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 25 sampel perusahaan pada periode 2013-2016 dengan metode analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian ini menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen, kualifikasi doktoral, kepemilikan institusional dan *tax avoidance* berpengaruh positif secara parsial, sedangkan jumlah dewan komisaris, reputasi dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

26. Muhammad Rizal Panggabean (2018) yang berjudul ‘Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017)’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan *tax avoidance* secara parsial berpengaruh negatif signifikan. Selain itu, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
27. Amelia Ubu Mukin & Yunia Oktari (2019) yang berjudul ‘*Effect of Company Size, Profitability, and Leverage on Tax Avoidance*’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does company size affect tax avoidance?*; (2) *does profitability affect tax avoidance?*; (3) *does leverage affect tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan 13 sample selama 2 tahun berturut-turut dengan analisa statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisa regresi linear berganda dan uji hipotesis dari SPSS. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *tax*

avoidance secara parsial, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*.

28. Mulia Saputra, Nadirsyah & Hilfi Hanifah (2017) yang berjudul '*The Influence of Ownership Structures, Financial Distress, and Tax Loss Carry Forward on Tax Avoidance (Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange)*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does foreign ownership, institutional ownership, financial distress, and tax loss carry forward simultaneously influence tax avoidance?*; (2) *does foreign ownership influence tax avoidance?*; (3) *does institutional ownership influence tax avoidance?*; (4) *does financial distress influence tax avoidance?*; (5) *does tax loss carry forward influence tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan uji hipotesis dari populasi perusahaan sektor manufaktur periode 2011-2014. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *tax loss carry forward* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*, sedangkan *foreign ownership, institutional ownership* dan *financial distress* secara parsial berpengaruh terhadap *tax avoidance*. Ditambah lagi, *foreign ownership, institutional ownership, financial distress* dan *tax loss carry forward* secara simultan berpengaruh terhadap *tax avoidance*.
29. Indiyani Lis (2019) yang berjudul '*Effect of Competence of the Audit Committee and Auditors of the Big Five Public Accounting Firm on Tax Avoidance*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does competence of the audit committee have a positive effect on corporate tax avoidance?*; dan (2) *does the use of big 5 external auditor services have a negative effect on corporate tax avoidance?* Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan sampel dari perusahaan sektor manufaktur uji hipotesis dengan analisa regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kompetensi komite audit dan kegunaan *big 5* servis auditor eksternal sama-sama secara parsial tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.
30. Milla Alsura Murtadha, Muhammad Arfan & Mulia Saputra (2018) yang berjudul '*Factors Influencing Financial Distress and Its Impact on Company Values of the Sub-Sectors Firms in Indonesia*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does corporate governance, profitability and firm size simultaneously influence company financial distress?*; (2) *does corporate governance, profitability, firm size and financial distress simultaneously influence company value?*; (3) *does corporate governance influence company financial distress?*; (4) *does profitability influence company financial distress?*; (5) *does company size influence company financial distress?*; (6) *does corporate governance influence company value?*; (7) *does profitability*

influences company value?; (8) *does firm size influences company value?*; (9) *does financial distress influences company value?* Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan sub-sektor infrastruktur, utilitas, and transportasi dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan uji *path analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *corporate governance*, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sekaligus dengan *corporate governance*, profitabilitas dan *firm size* yang berpengaruh negatif secara parsial terhadap *financial distress*. Ditambah lagi dengan *corporate governance*, profitabilitas dan *firm size* secara simultan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta terhadap nilai perusahaan.

31. Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah & M. Edo S. Siregar (2020) yang berjudul ‘Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program Eviews. Hasil penelitian ini menemukan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.
32. Nur Maghfirotu Chusnitah & Endang Dwi Retnani (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 10 sampel perusahaan dari sektor otomotif selama periode 2012-2016 dan dianalisis dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

33. Riady Handayani (2020) yang berjudul '*Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value*'. Rumusan masalah ini adalah (1) *does tax Avoidance negatively affect firm value?*; (2) *does ROA have a positive effect on firm value?*; (3) *does CR have a positive effect on firm value?*; (4) *does DER negatively affect firm value?* Penelitian ini menggunakan 55 sampel perusahaan dari sektor manufaktur periode 2016-2018 dengan analisa regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Sementara itu, *tax avoidance* dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.
34. Arfah Habib Saragih (2017) yang berjudul '*Analysis of Tax Avoidance Effect on Firm Value (A Study on Firms Listed on Indonesia Stock Exchange)*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan sample dari populasi seluruh sektor BEI selama 2009-2016 dengan laporan keuangan dari *Thomson Reuters Eikon* dan *Financial Statement and Annual Report*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
35. Francis M. Hutabarat & Harman Malau (2017) yang berjudul '*The Impact of Financial Distress, Size, ROA on Firm Value: An Evidence from Cosmetic and Household Companies Listed at Indonesian Stock Exchange*'. Rumusan masalah ini adalah (1) *does financial distress influence firm value?*; (2) *does firm size influence firm value?*; (3) *does ROA influence firm value?* Penelitian ini menggunakan 5 dari 6 perusahaan sub-sektor kosmetik dalam sektor manufaktur antara tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial distress*, *firm size* dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.
36. Tri Astuti (2018) yang berjudul '*Tingkat Kebangkrutan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sebuah Model: Pendekatan Springate)*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah tingkat kebangkrutan model Springate berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah tingkat kebangkrutan model Springate, *firm size*, *leverage*, *sales growth* berpengaruh simultan terhadap

nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan sektor telekomunikasi periode 2010- 2016 dengan model analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *firm size* dan *leverage* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan tingkat kebangkrutan model Springate dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Disisi lain, tingkat kebangkrutan model Springate, *firm size*, *leverage*, *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

37. Nurul Fauzi & Isroah (2019) yang berjudul '*The Effect of Good Corporate Governance and Tax Avoidance on The Firm Value (An Empirical Study at Private Companies Registered in the LQ45 Index of Indonesia Stock Exchange In 2015-2017)*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does managerial ownership affect firm values?*; (2) *does institutional ownership affect firm values?*; (3) *does audit committee affect firm values?*; (4) *does board of independent commissioners proportion affect firm value?*; (5) *does board of director's size affect firm value?*; (6) *does tax avoidance affect firm value?*; (7) *does corporate governance and tax avoidance simultaneously affect firm value?* Penelitian ini menggunakan 14 sampel perusahaan periode 2015-2017 dengan analisa statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisa regresi. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *managerial ownership* dan *institutional ownership* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan *tax avoidance* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, *corporate governance* dan *tax avoidance* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
38. Dimitrios Manikas (2019) yang berjudul '*The Effects of Financial Distress on the Value of the Companies that Make Up the DAX Index*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah *does financial distress affects firm value?* Penelitian ini menggunakan 24 sampel perusahaan di DAX 30 Frankfurt Stock Exchange periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
39. Lia Riantika Tanujaya, Hatane Semuel & Devie (2017) yang berjudul '*Analisa Pengaruh Corporate Governance, CSR, dan Financial Distress Terhadap Firm Value Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2011-2015*'. Rumusan masalah ini adalah (1) apakah terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap *firm value*?; (2) apakah terdapat pengaruh

antara *corporate governance* terhadap CSR?; (3) apakah terdapat pengaruh antara *corporate governance* terhadap *financial distress*?; (4) apakah terdapat pengaruh antara CSR terhadap *financial distress*?; (5) apakah terdapat pengaruh antara CSR terhadap *firm value*?; (6) apakah terdapat pengaruh antara *financial distress* terhadap *firm value*? Penelitian ini menggunakan 32 sampel perusahaan dari BEI periode 2011-2015 dengan analisis SEM dan pendekatan PLS. Hasil penelitian ini adalah *corporate governance* dan CSR berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, dan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap CSR. Namun, *corporate governance* dan CSR sama-sama berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, ditambah lagi dengan *financial distress* juga berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*.

40. Astri Nofitasari Anggrahini, Rita Andini & Hartono (2018) yang berjudul ‘Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi, dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?; (2) apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*?; (3) apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*?; (4) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (7) apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 20 sampel dari 22 perusahaan sektor pertambangan batu bara dengan analisa regresi linear berganda dan *path analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* secara parsial. Ditambah lagi dengan kepemilikan manajerial, arus kas operasi dan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial. Selain itu, arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
41. Arfenta Satria Nugraheni & Dudi Pratomo (2018) yang berjudul ‘Pengaruh Komite Audit, Kualitas Audit dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Tax Avoidance* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah komite audit berpengaruh terhadap *tax*

avoidance?; (2) apakah kualitas audit berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *tax avoidance*? Perusahaan ini menggunakan 8 sampel perusahaan dengan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance* dengan arah negatif, sedangkan kualitas audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *tax avoidance*.

42. Muhammad Nuryono, Anita Wijayanti & Yuli Chomsatu Samrotun (2019) yang berjudul 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (5) apakah kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (6) apakah firm size berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mampu mengendalikan pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 63 sampel perusahaan dari sektor pertambangan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan berpengaruh.
43. Roviqotus Suffah & Akhmad Riduwan (2016) yang berjudul 'Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan?; (2) apakah *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan?; (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan?; (4) apakah kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 23 sampel perusahaan dari indeks LQ45 dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara parsial, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
44. Eka Indriyani (2017) yang berjudul 'Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan'. Rumusan masalah penelitian ini

adalah (1) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 9 sampel dari perusahaan sektor manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2011-2015 dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan. Selain itu ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

45. Lina Apsari & Putu Ery Setiawan (2018) yang berjudul ‘Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah kebijakan dividen mampu memoderasi *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 39 perusahaan dari perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016 dengan uji *moderated regression analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, ditambah lagi dengan kebijakan dividen yang mampu memoderasi *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
46. Ni Made Ampriyanti & Ni Kt Lely Aryani M. (2016) yang berjudul ‘Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *tax avoidance* jangka panjang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah karakter eksekutif memperkuat pengaruh *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini menggunakan 17 perusahaan sampel dari perusahaan manufaktur periode 2013-2014 dengan uji *moderated regression analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* jangka panjang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ditambah dengan karakter eksekutif yang mampu memperkuat pengaruh *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan.
47. Arry Eksandy (2016). ‘Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kualitas Audit Terhadap Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah komite audit berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah kualitas audit

berpengaruh terhadap *tax avoidance*?; (4) apakah komisaris independen, komite audit, dan kualitas audit berpengaruh terhadap penghindaran pajak? Penelitian ini menggunakan 14 perusahaan periode 2010-2014 dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komisaris independen dan kualitas audit berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* secara parsial, sementara komite audit tidak berpengaruh signifikan. Disisi lain, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit secara simultan berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak

48. Putu Rista Diantari & IGK Agung Ulupui (2016) yang berjudul ‘Pengaruh Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen, dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap *Tax Avoidance*’. Rumusan masalah ini adalah (1) apakah komite audit berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*? Penelitian ini menggunakan 44 sampel dari perusahaan manufaktur periode 2012-2014 dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa komite audit dan proporsi komisaris independen secara parsial berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*, sedangkan proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*.
49. Irwan Prasetyo & Bambang Agus Pramuka (2018) yang berjudul ‘Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap *Tax Avoidance*’. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*?; (2) apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*?; (3) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*?; (4) apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*? Penelitian ini menggunakan 10 sampel perusahaan dari Jakarta Islamic Index (JII) selama 4 tahun dengan analisis statistik deskriptif dan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara simultan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*. Disisi lain, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*. Akan tetapi, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan

komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance* secara parsial.

50. Ulfi Pristiana, Tri Ratnawati & Andre Dwijanto Witjaksono (2018) yang berjudul '*Investment Decision, Capital Decision, Industry Performance, Economic Macros as Antecedent Variables of Financial Risk Management and Financial Distress Against Value of The Firm with GCG As a Variable Moderating for Manufacturing Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange*'. Rumusan masalah penelitian ini adalah (1) *does investment decisions have significant effect on financial risk management?*; (2) *does investment decisions have significant effect on financial distress?*; (3) *does investment decision have significant effect on value of the firm?*; (4) *does capital decision have significant effect on financial risk management?*; (5) *does capital decision have significant effect on financial distress?*; (6) *does capital decision have significant effect on value of the firm?*; (7) *does industry performance have significant effect on financial risk management?*; (8) *does industry performance have significant effect on financial distress?*; (9) *does industry performance have significant effect on value of the firm?*; (10) *does macro economy have significant effect on financial risk management?*; (11) *does macro economy have significant effect on financial distress?*; (12) *does macro economy have significant effect on value of the firm?*; (13) *does financial risk management have significant effect on financial distress?*; (14) *does financial risk management have significant effect on value of the firm?*; (15) *does financial distress have significant effect on value of the firm?*; (16) *does good corporate governance have significant effect on financial risk management?*; (17) *does good corporate governance have significant effect on financial distress?*; (18) *does good corporate governance have significant effect on value of the firm?*; (19) *can good corporate governance moderate the influence of financial risk management towards value of the firm?*; (20) *can good corporate governance moderate the influence of financial distress towards value of the firm?* Penelitian ini menggunakan 40 sampel perusahaan dari populasi sektor manufaktur di BEI selama tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini menemukan bahwa seluruh hipotesis memiliki pengaruh signifikan serta mampu memoderasi hubungan antar variabel kecuali variabel *financial risk management* terhadap nilai perusahaan serta variabel *good corporate governance* terhadap *financial risk management* yang sama-sama tidak berpengaruh signifikan.