

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang masih terkait dengan penelitian sekarang akan diuraikan beserta dengan persamaan dan perbedaannya:

1. Nada N. Kolibu, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, *corporate governance*, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *consumer goods* dengan *high leverage* di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas yang digunakan adalah *investment opportunity set*, *corporate governance*, risiko bisnis dan profitabilitas. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* dengan *high leverage* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Jumlah populasi sebanyak 13 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Metode Sampel Jenuh. Penentuan sampel dalam penelitian ini merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk melihat pengaruh dari variabelvariabel yang diteliti. Hasil penelitian menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate governance* tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel bebasnya.
- b. Bertujuan untuk uji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variable bebas *Corporate Governance*, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital, tax avoidance, growth opportunity*.
- b. Populasi penelitian terdahulu hanya menggunakan perusahaan *Consumer Goods* dengan *High Leverage* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah Metode Sampel Jenuh sedangkan penelitian saat ini menggunakan Metode *purposive sampling*.

2. M. Rizky Fauzy dkk (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intangible assets, firm size, investment opportunity set, probitabilitas* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi periode 2014-2016. *Intangible assets, firm size, investment opportunity set, probitabilitas* dan *corporate governance* adalah variabel bebas yang digunakan. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Purposive sampling merupakan teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel. Jumlah sampel yang didapatkan yaitu 21 perusahaan dan dikalikan dengan tahun penelitian maka didapatkan 63 data

penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 dengan jumlah total 41 perusahaan. metode dalam penelitian ini yaitu model regresi linier berganda melalui aplikasi (SPSS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intangible assets* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel bebasnya.
- b. Bertujuan untuk uji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas *intangible assets*, *firm size*, *profitabilitas* dan *corporate governance* sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital*, *tax avoidance*, *growth opportunity*.
- b. Sampel penelitian terdahulu hanya menggunakan sektor industri konsumsi sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.

3. Budi Utomo, Kurnia Ekasari, Sidik Ismanu (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (sektor industri barang konsumsi periode 2012-2016). Struktur modal,

kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, dan profitabilitas merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perusahaan, nilai, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel bebasnya
- b. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependennya.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, dan profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *investment opportunity set*, *intellectual capital*, *investment opportunity set*.

- b. Sampel penelitian terdahulu perusahaan sektor industri barang konsumsi sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Irrofatun Kusna, Erna Setijani (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Variabel bebas dari penelitian ini adalah kinerja keuangan, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012-2016. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini. Analisis data dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan program SmartPLS versi 3.0. Hasil penelitian ini adalah likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel bebasnya.
- b. Tujuan penelitian ini untuk uji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variable bebas kinerja keuangan, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *investment opportunity set, intellectual capital, tax avoidance*.
- b. Sampel penelitian terdahulu perusahaan makanan dan minuman yang *go public* sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Analisis data dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan program SmartPLS versi 3.0 sedangkan penelitian saat ini menggunakan SPSS.

5. Muhammad Rizal Panggabean (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CSR, ukuran perusahaan, struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. CSR, ukuran perusahaan, struktur modal dan *tax avoidance* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang masuk dalam LQ45 yang tercatat di BEI selama periode tahun 2011 sampai tahun 2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersamaan tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan penghindaran pajak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Tujuan penelitian yaitu untuk uji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variable bebas CSR, ukuran perusahaan, struktur modal sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *investment opportunity set, intellectual capital, growth opportunity*.
 - b. Sampel penelitian terdahulu perusahaan manufaktur yang masuk dalam LQ45 yang tercatat di BEI sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan proksi Tobin's Q sedangkan penelitian saat ini menggunakan PBV.
6. Yang Li & Zhao Zhao (2017).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dinamis dari modal intelektual pada nilai perusahaan: bukti dari Cina. Modal intelektual merupakan variabel bebas dari penelitian ini. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dari *China Center for Economic Research* mulai tahun 2003 dan berakhir pada tahun 2015. Alat uji dalam

penelitian ini menggunakan sistem GMM dan estimasi IV. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel bebasnya
- b. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel bebas *intellectual capital* sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel bebas *growth opportunity*, *tax avoidance*, *investment opportunity set*.
 - b. Sampel dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar dari China *Center for Economic Research* mulai tahun 2003 dan berakhir pada tahun 2015
 - c. Alat uji dalam penelitian terdahulu menggunakan GMM Estimasi IV sedangkan penelitian saat ini menggunakan SPSS.
7. Fajar Eka Prasetyo, Fifi Swandari, Dian Masita Dewi (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung dari profitabilitas, pajak dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Profitabilitas, pajak dan *growth opportunity* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Sampel dari 40 perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Analisis deskriptif digunakan pada penelitian ini sebagai teknik analisis datanya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *growth*

opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal, pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pajak dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Persamaan :

- a. Menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel bebasnya.
- b. Tujuan yang sama yaitu menganalisis pengaruh faktor independen terhadap dependen.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variable bebas profitabilitas, pajak sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital*, *tax avoidance*, *investment opportunity set*.
 - b. Sampel yang digunakan di penelitian terdahulu adalah perusahaan multinasional dan perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Penelitian terdahulu menggunakan variabel intervening yaitu struktur modal sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel intervening.
 - d. Penelitian terdahulu untuk mengukur pengaruh langsung dan tidak langsung sedangkan penelitian saat ini hanya mengukur pengaruh langsung.
8. Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, profitabilitas, size, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas dari penelitian ini adalah leverage, profitabilitas, size, dan *growth opportunity*. Variabel terikat dari penelitian ini nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 265 perusahaan manufaktur 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dan diolah dengan menggunakan *Statistical Package for Social Sciens* (SPSS). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menggunakan alat uji SPSS.

Perbedaan:

- a. Penelitian Sulistiono menggunakan *variabel* independen *leverage*, *profitabilitas*, *size* sedangkan penelitian saat ini menambahkan *variable* independen *intellectual capital*, *tax avoidance*, *investment opportunity set*.

9. Hana Nadia Karimah, Eindye Taufiq (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas dari penelitian ini adalah *tax avoidance*. Variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah analisis jalur (*path*). Hasil penelitian ini adalah bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel bebasnya
 b. Menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen *tax avoidance* sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel independen *intellectual capital*, *investment opportunity set*, *growth opportunity*.
- b. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur (*path*) sedangkan penelitian saat ini menggunakan koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

10. Sugeng Sulistiono (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2013. Struktur modal, kebijakan deviden dan *investment opportunity set* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan tidak signifikan sedangkan pengaruh peluang investasi yang ditetapkan pada nilai perusahaan adalah signifikan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *investment opportunity* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Menggunakan sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan :

- a. Penelitian Sulistiono menggunakan variabel independen struktur modal, kebijakan deviden sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel independen *intellectual capital, tax avoidance, growth opportunity*.

11. Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Penelitian ini menggunakan sampel 252 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai 2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VAIC (*value added intellectual coefficient*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang digunakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan :

- a. Rentan waktu Penelitian terdahulu 3 tahun sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.
- b. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel bebas *intellectual capital* sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel bebas *investment opportunity set, tax avoidance, growth opportunity*.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan statistik deskriptif sedangkan penelitian saat ini tidak hanya menggunakan statistik deskriptif tetapi juga analisis regresi linier berganda.

12. Fika Qoriana Putri (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity*, kebijakan utang dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *growth opportunity*, kebijakan utang dan struktur kepemilikan adalah variabel independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan *growth opportunity* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas kebijakan utang dan struktur kepemilikan sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital, investment opportunity set, tax avoidance*.

- b. Rentan waktu penelitian terdahulu hanya satu tahun yaitu 2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.

13. Gina Harventy (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. *Tax avoidance* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Penelitian ini menggunakan sampel 105 perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode tahun 2013 sampai tahun 2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Gina Harventy bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

- a. Rentan waktu Penelitian terdahulu 3 tahun sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji satu variabel bebas terhadap variabel terikat sedangkan penelitian saat ini menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- c. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen *tax avoidance* sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel independen *investment opportunity set, intellectual capital, growth opportunity*.

14. Sally M. Yorke, Mohammed Amidu and Cletus Agyemin-Boateng (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implikasi manajemen laba dan penghindaran pajak perusahaan atas nilai perusahaan. Manajemen laba dan *tax avoidance* merupakan variabel bebasnya. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Sampel penelitian adalah sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana selama sepuluh tahun (2003-2012). Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan akrual diskresioner. Hasil penelitian menunjukkan suatu aktivitas EM yang luas di antara perusahaan-perusahaan sampel. Lebih lanjut mengungkapkan bahwa manajer menggunakan teknik penghindaran untuk mengelola pendapatan. Analisis sensitivitas kami menyarankan bahwa, meskipun pengaruh positif penghindaran pajak perusahaan pada nilai perusahaan, efeknya tidak signifikan untuk mengimbangi dampak negatif dari manajemen laba pada nilai perusahaan, sehingga menghasilkan efek negatif keseluruhan pada nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel bebasnya.

Perbedaan :

- a. Rentan waktu Penelitian terdahulu 10 tahun sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas manajemen laba sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital, investment opportunity set, growth opportunity*.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Penelitian terdahulu bertujuan untuk mengubah ubah angka laba atau manipulasi laba sedangkan penelitian saat ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya.

15. Gita Syardina dkk (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS), struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *return on asset* (ROA) pada nilai perusahaan. IOS, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ROA merupakan variabel bebasnya. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai 2014. Jumlah seluruh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 119 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS), pertumbuhan perusahaan, dan *return on asset* (ROA)

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel bebasnya.
- b. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya.
- c. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Rentan waktu Penelitian terdahulu 3 tahun sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *return on asset* (ROA) sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel bebas *intellectual capital*, *tax avoidance*, *growth opportunity*.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

16. Euphrasia Susy Suhendra (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan (profitabilitas, produktivitas, penilaian pasar dan pertumbuhan). Pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah *intellectual capital*. Nilai perusahaan merupakan variabel terikatnya. Penelitian ini menggunakan sampel 37 perusahaan manufaktur yang

tercatat di BEI selama periode tahun 2011 sampai tahun 2013. Teknik analisis empiris dilakukan dengan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suhendra bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, penilaian nilai dan pertumbuhan. Modal intelektual tidak secara signifikan mempengaruhi produktivitas dan nilai perusahaan. Valuasi pasar secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas, produktivitas, dan pertumbuhan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selanjutnya, modal intelektual yang diintervensi oleh kinerja perusahaan memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel bebasnya.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan :

- a. Rentan waktu Penelitian terdahulu 3 tahun sedangkan penelitian saat ini menggunakan rentan waktu 5 tahun.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel intervening.
- c. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen *intellectual capital* sedangkan penelitian saat ini menambahkan variabel independen *investment opportunity set, tax avoidance, growth opportunity*.

Tabel 2.1
Tabel Riset Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Variabel Independen			
		GO	IOS	IC	TA
1	Nada N. Kolibu, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis (2020)		TB		
2	M. Rizky Fauzy dkk (2019)		TB		
3	Budi Utomo, Kurnia Ekasari, Sidik Ismanu (2018)				TB
4	Irrofatur Kusna, Erna Setijani (2018)	B			
5	Muhammad Rizal Panggabean (2018)				B-
6	Yang Li & Zhao Zhao (2017).			TB	
7	Fajar Eka Prasetyo, Fifi Swandari, Dian Masita Dewi (2017)	TB			
8	Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016)	B			
9	Hana Nadia Karimah, Eindye Taufiq (2016)				TB
10	Sugeng Sulistiono (2016)		B		
11	Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016)			TB	
12	Fika Qoriana Putri (2016)	TB			
13	Gina Harventy (2016)				B
14	Sally M. Yorke, Mohammed Amidu and Cletus Agyemin-Boateng (2016)				B
15	Gita Syardina dkk (2015)		B		
16	Euphrasia Susy Suhendra (2015)			B	

Keterangan:

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

GO : *Growth Opportunity*

IOS : *Investment Opportunity Set*

IC : *Intellectual Capital*

TA : *Tax Avoidance*

2.2. Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal yang dikembangkan kembali oleh Ross tahun 1977 tentang bagaimana perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada pengguna laporan keuangan. Teori signal menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang baik terkait dengan kinerja maupun selukbeluk dalam perusahaan, yang nantinya akan disampaikan kepada pihak luar yaitu investor. Ini menjadi alasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan terkait kinerja perusahaan yang baik dimana nantinya akan mencerminkan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik. Informasi tersebut ditujukan kepada pihak eksternal khususnya investor karena merupakan komponen penting dalam pengambilan keputusan, sehingga bisa sangat mudah untuk memilih antara perusahaan yang baik dan perusahaan yang kurang baik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan juga berupa modal intelektual, kinerja perusahaan terkait peluang pertumbuhan perusahaan dan peluang investasi serta bagaimanapun perusahaan dalam mengelola pajak, juga akan membuat investor untuk mudah menilai kemampuan kinerja dimasa yang akan depan. Investor melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan dapat mengurangi risiko atas salahnya pengambilan keputusan.

Karena adanya kesenjangan informasi yang didapat oleh pihak eksternal ini menjadi dorongan kuat bagi perusahaan untuk memberikan informasi yang bagus atau *good news*, karena itu akan berdampak pada setiap keputusan pihak eksternal khususnya investor untuk pengambilan keputusan. Kurangnya informasi yang

didapat oleh pihak luar pengguna laporan keuangan akan menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Kurangnya kesenjangan informasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi kesenjangan informasi yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar. Informasi yang penting untuk investor adalah data yang menyajikan keterangan, catatan baik tentang kinerja perusahaan sekarang, masa lalu dan masa depan.

Menciptakan nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi tujuan teori ini dalam penjualan saham yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki sinyal bagus sebagai informasi untuk investor akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang baik tercermin dalam sinyal yang perusahaan berikan kepada pihak eksternal, semakin sinyal yang didapat pihak eksternal itu bagus, semakin bagus pula persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek kerja yang bagus, peluang pertumbuhan dan peluang investasinya bagus akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi, dengan rasio $PBV > 1$ akan menarik para investor atau pihak eksternal lainnya untuk berinvestasi. Laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan menentukan keputusan-keputusan dari pihak eksternal dan akan meningkatkan nilai pada perusahaan. Informasi yang sangat dibutuhkan oleh investor selaku pelaku bisnis adalah informasi yang menggambarkan keadaan atau catatan perusahaan baik masa lalu maupun masa depan (Panggau & Septiani, 2017).

2.1.2 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu dimana perusahaan telah mencapai tingkat keberhasilan dalam persepsi investor yang dikaitkan dengan harga saham. Pada dasarnya persepsi investor terkait perusahaan yang bagus adalah dari kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan sangat mencerminkan bagaimana perusahaan itu berkembang, bagaimana perusahaan dapat melewati kondisi sulit dan bagaimana perusahaan memperlakukan kesejahteraan *stakeholders*. Kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan melalui harga saham. Semakin tinggi nilai dari harga pasar saham suatu perusahaan, investor makin tertarik untuk menjual sahamnya. Maka nilai saham perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor. Makin harga saham perusahaan makin tinggi pula nilai perusahaan, dan semakin sejahtera pemegang saham/investor di perusahaan.

Penilaian saham yang biasa digunakan investor untuk menilai perusahaan ada tiga yaitu dari nilai buku yaitu penilaian dari pembukuan emiten, nilai pasar yaitu pembukuan dari harga pasar, nilai intrinsik yaitu penilaian dari nilai saham yang sebenarnya (Pratiwi, Yudiaatmaja, & Suwendra, 2016).

Cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan PBV atau price to book value artinya adalah dengan membandingkan harga pada saham dengan nilai buku per sahamnya. Bisa juga mengukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q dan PER (Rahayu & Sari, 2018).

a. Price Earning Ratio (PER)

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Rahayu & Sari (2018), PER menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (earning per share). PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. Tobin's Q ratio

(Q Tobin) Q Tobin adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya pengantiannya. Q Tobin dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Q Tobin} = \frac{\text{Nilai Pasar Aset Perusahaan}}{\text{Biaya Penggantian Aset Perusahaan}}$$

c. Price Book Value (PBV)

PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham beredar. Tujuan penggunaan pengukuran dengan PBV ini adalah menunjukkan seberapa tinggi pasar menilai nilai buku saham suatu perusahaan. menilai harga saham perusahaan undervalue atau overvalue, dimana itu dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku akan diperoleh rasio nilai pasar/ nilai buku sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.1.3 *Growth Opportunity*

Perusahaan yang memiliki peluang dalam pertumbuhan perusahaan yang terjadi di masa depan dan perubahan total aset menjadi tinggi dan mendapat keuntungan yang lebih tinggi merupakan pengertian dari *growth opportunity* (Hermuningsih, 2013). Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi biasanya harus meningkatkan aset tetapnya. Maka, organisasi-organisasi yang mengalami pertumbuhan tinggi memerlukan aset yang lebih banyak di masa depan untuk menahan laba. Biasanya saham digunakan oleh perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan utang untuk kreditur sebagai pembagian atas risiko merupakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah (Hermuningsih, 2013)

Dengan *leverage* yaitu penggunaan aset oleh perusahaan yang masih memiliki beban dapat meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Untuk menghindari biaya keagenan dalam perusahaan sebagai sumber pembiayaannya, maka perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya menggunakan ekuitasnya sebagai sumber pembiayaan. *Growth opportunity* dapat diukur dengan ratio yaitu *investment to earnings* (IOE), *price earning ratio* (PER), *investment to sales* (INVOS), *market to books total assets* (MTBA) dan *market to books total equity* (MTBE) (Hermuningsih, 2013) dan dengan pertumbuhan aset (Putri & Fidiana, 2016).

$$MTBA = \frac{\text{nilai buku hutang} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga saham})}{\text{total aset}}$$

$$MTBE = \frac{\text{lembar saham beredar} \times \text{harga saham}}{\text{total ekuitas}}$$

$$\text{INVOS} = \frac{\text{investasi}}{\text{penjualan}}$$

$$\text{IOE} = \frac{\text{investasi}}{\text{laba}}$$

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

2.1.4 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Dalam perkembangan perekonomian Indonesia dan tumbuhnya perusahaan *go public*, menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan kemampuan dalam memanfaatkan peluang investasi di waktu yang akan datang. Peluang investasi tersebut dinamakan *investment opportunity set*. Myers (1977) dan Hasnawati (2005) dalam (Syardina, rodoni, & Putri, 2015) memperkenalkan *investment opportunity set (IOS)* dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki IOS tinggi seharusnya juga memiliki tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aset yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan, sehingga perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan sahamnya diperusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Gaver (1993) dalam (Hidayah, 2015) IOS merupakan variabel tersembunyi ini mengidentifikasi bahwa IOS tidak dapat diobservasi, untuk dapat mengetahui ukuran suatu IOS maka diperlukan proksi IOS yang bervariasi. IOS dapat diukur dengan berbagai proksi:

- 1) Proksi IOS berdasarkan harga (*price based proxies*).

Proksi ini menyatakan bahwa prospek peluang investasi di perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. IOS yang didasari pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aset yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan (Hidayah, 2015). Rasio-rasio ini meliputi:

a. *Market Value to Book of Assets.*

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Aset}}$$

b. *Market to book value of equity.*

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

c. *Tobin's Q².*

$$\frac{(\sum \text{Saham} \times \text{Closing Price}) + \text{TU} + \text{Persediaan} - \text{Aset Lancaer}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Earnings to price.*

$$\frac{\text{Laba per Lembar Saham}}{\text{Closing price}}$$

e. *Return on equity.*

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

2) Proksi IOS berdasarkan investasi (*investment based proxies*).

Proksi berbasis pada investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan nilai IOS suatu perusahaan.

a. *Rasio capital expenditure to book value assets.*

$$CAPBVA = \frac{\text{Nilai Buku AT } t - \text{Nilai Buku AT } t - i}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Rasio capital expenditure to market value of assets.

$$CAPMVA = \frac{\text{Nilai Buku AT } t - \text{Nilai Buku AT } t - i}{TA - TE + (\text{Saham X Closing Price})}$$

3) Proksi IOS berdasarkan varian (*variance measures*).

Proksi berdasarkan varian, proksi ini mendasarkan pada ide bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas dari return yang mendasari pada peningkatan aset.

2.1.5 *Intellectual Capital*

PSAK No.19 2015 tentang aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak memiliki bentuk nyata dan memiliki nilai manfaat bagi perusahaan dan biasanya bersifat jangka panjang. Semenjak adanya revisi PSAK No. 19 ini di Indonesia muncul fenomena tentang modal intelektual atau *intellectual capital*. Modal intelektual juga bisa disebut dengan pengetahuan dari sumber daya manusia yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan di masa depan. Modal intelektual pada perusahaan contohnya adalah pengetahuan, kemampuan, pengalaman yang dimiliki oleh sumber daya manusia. Hal ini menjadi aset yang berharga yang disetiap sumber daya manusia perusahaan maupun antar organisasi berbeda-beda. *Intellectual Capital* juga mempunyai peran penting dalam nilai perusahaan, dengan meningkatkan *intellectual capital* dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan yang kompetitif dan juga dapat menarik sumber daya yang bernilai tambah (Faza & Hidayah, 2014). Pengukuran *intellectual capital* menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC) dengan berbagai

komponen yaitu *value added human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA

2.1.6 Tax Avoidance

Tax avoidance atau penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan merupakan tindakan yang tidak melanggar aturan dari perturan perundang-undangan perpajakan. Menurut (Priantara, 2013) *tax avoidance* atau penghindaran pajak merupakan tindakan yang masih dibidang wajar dalam peraturan perpajakan yang digunakan untuk memanfaatkan peluang dalam hal hukum untuk dapat memperkecil nilai atau jumlah pajak yang terhutang di perusahaan. Sebenarnya *tax avoidance* ini bukan merupakan tindakan yang terlarang walaupun sering mendapat pandangan kurang baik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi negatif. Ada banyak ketentuan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memungkinkan melakukan pengurangan tarif pajak perusahaan. Pengukuran *tax avoidance* menggunakan *Cash Effective Tax Rates* (Cash_ETR) dengan membagi beban pajak (pajak yang dibayar) oleh perusahaan dengan jumlah laba perusahaan sebelum pajak (Harventy, 2016). Rumus CETR :

$$\frac{\sum \text{Cash Tax Paid}}{\sum \text{PreTax Income}}$$

Keterangan:

- a. Cash_ETR: *Effective Tax Rates* sebagai indikator *tax avoidance*
- b. *Cash Tax Paid*: Beban pajak yang dibayar oleh perusahaan (Didapat dari laporan arus kas konsolidasian)
- c. *Pretax Income*: Laba perusahaan sebelum pajak (Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian)

2.1.7 *Growth opportunity terhadap nilai perusahaan*

Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan mendapatkan peluang bisnis yang baik di masa depan. Berkaitan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar khususnya investor. Sinyal yang dimaksud adalah informasi terkait pengembangan perusahaan agar dapat membantu investor untuk menentukan keputusan investasi. *Growth opportunity* ini bisa menjadi sinyal terkait dengan prospek kinerja perusahaan yang akan datang (Nur, 2018). Peluang bisnis tentu tidak lepas dengan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan laba per lembar saham dengan *leverage*. Dengan *leverage* yaitu penggunaan aset oleh perusahaan yang masih dimiliki beban dapat meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan. Manajemen untuk menghindari biaya keagenan dalam perusahaan sebagai sumber pembiayaannya, maka perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya menggunakan ekuitasnya sebagai sumber pembiayaan. Namun perusahaan yang mendanai atau sumber pembiayaannya dengan utang adalah perusahaan yang mempunyai pertumbuhan rendah.

Penelitian menurut Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016) dan Irrofatun Kusna, Erna Setijani (2018) mengatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan searah dengan pernyataan dari teori

sinyal bahwa *growth opportunity* memberikan sinyal kepada investor untuk menjadi kriteria dalam pengambilan keputusan agar dapat menambah nilai perusahaan.

2.1.8 *Investment opportunity set terhadap nilai perusahaan*

Investment opportunity set (IOS) merupakan pilihan peluang investasi dimasa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aset perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Hidayah, 2015). Respon investor dapat berubah sesuai dengan *net present value* yang dihasilkan dari IOS perusahaan. Nilai perusahaan dapat berubah-ubah sesuai dengan *net present value*, jika NPV positif yang dihasilkan perusahaan maka akan berdampak respon yang baik dari investor, sebaliknya jika NPV yang dihasilkan negatif maka akan menerima respon negatif dari investor, sehingga IOS sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa yang akan datang dan akan mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan.

IOS dapat memberikan sinyal positif berupa informasi tentang prospek pendapatan yang diperoleh di masa depan, ini sejalan dengan teori signal yang menyatakan perusahaan memberika sinyal kepada pihak pengguna laporan keuangan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Maka semakin positif sinyal yang dihasilkan perusahaan semakin besar pula peluang bagi investor untuk berinvestasi. Dalam penelitian Sugeng Sulistiono

(2016) dan Gita Syardina dkk (2015) menyatakan bahwa IOS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kedua penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa IOS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sama dengan penjelasan teori sinyal yang terkait *investment opportunity set* bahwa IOS merupakan sinyal yang bisa bersifat positif dari persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 *Intellectual capital terhadap nilai perusahaan*

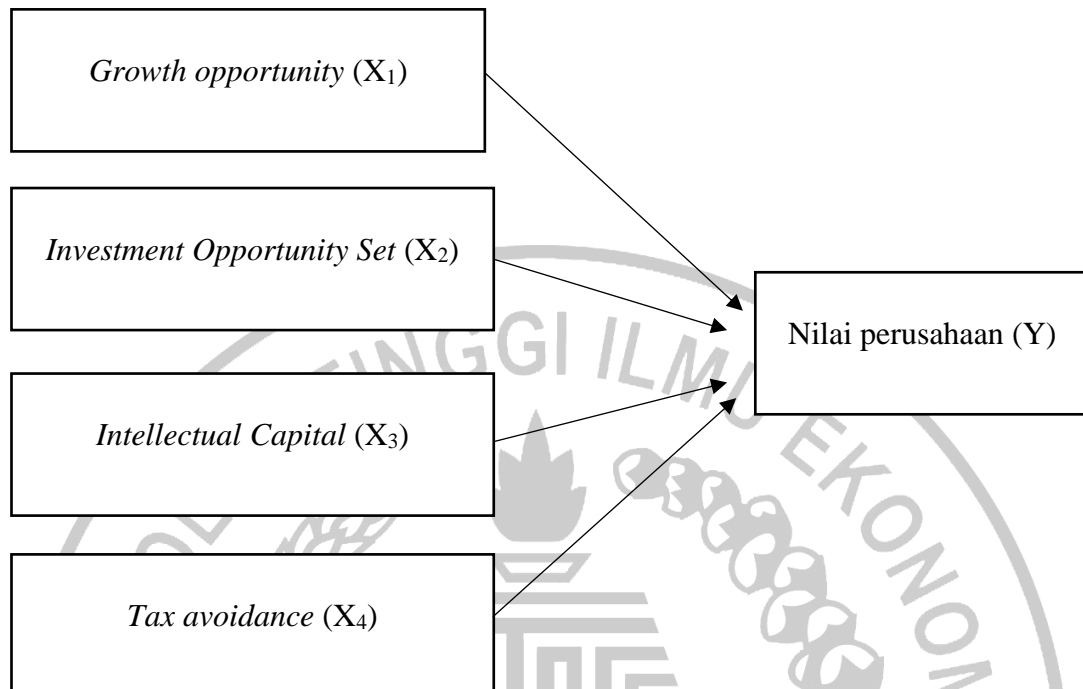
Modal intelektual merupakan aset yang dimiliki perusahaan yang berupa aset tidak berwujud seperti pengetahuan, skill, pengalaman yang dimiliki oleh sumber daya manusia dan organisasi perusahaan. Dengan adanya modal intelektual yang bagus akan berdampak pada kegiatan operasi perusahaan. Jika modal intelektual perusahaan tinggi maka akan memunculkan nilai tambah bagi perusahaan.

Dengan kaitannya dengan teori signal yaitu nilai tambah perusahaan yang muncul karena modal intelektual perusahaan tinggi bisa menjadi sinyal positif bagi perusahaan untuk menarik perhatian para investor, nilai perusahaan yang tinggi dari hasil *return* oleh investor akan berdampak pula kinerja perusahaan yang terbilang tinggi dipasar modal dan mempunyai nilai atau harga saham tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dari nilai saham perusahaan yang tinggi dan mendapat *return* yang tinggi pula. Pemanfaatan *intellectual capital* secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian keunggulan kompetitif dan selanjutnya akan tercermin dalam nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian oleh Euphrasia Susy Suhendra (2015) mengatakan bahwa modal *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.1.10 *Tax avoidance terhadap nilai perusahaan*

Tax avoidance merupakan tindakan wajar pada persepsi UU perpajakan. *Tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan telah mengikuti ketentuan perpajakan yang berlaku. *Tax avoidance* ini dapat mempengaruhi perubahan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang membayarkan pajak dengan jumlah yang kecil, maka akan semakin besar laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan dengan investor melihat dan menilai sebuah perusahaan dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal sehingga investor mengharapkan pembagian dividen optimal. Kebijakan dividen merupakan keputusan oleh direksi tentang laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menjadi laba ditahan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Penelitian Muhammad Rizal Panggabean (2018), Ginar Harventy (2016) dan Sally M. Yorke, Mohammed Amidu and Cletus Agyemin-Boateng (2016) menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis penelitian

Dari pengembangan teori antara variabel independen terhadap variabel dependennya maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.