

**PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, *LEVERAGE*, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan Laporan Keuangan
Tahunan dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)



SKRIPSI

Disusun Oleh :

Firman Akbar Yuliansyah

14312300

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2018

**PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, *LEVERAGE*, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan Laporan Keuangan
Tahunan dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Disusun Oleh :

Nama : Firman Akbar Yuliansyah

No Mahasiswa : 14312300

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, September 2018

Penulis,



(Firman Akbar Y)

**PENGARUH TAX AVOIDANCE, LEVERAGE, STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Firman Akbar Yuliansyah

No Mahasiswa : 14312300

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal : 24-9-2018

Dosen Pembimbing



(Reni Yendrawati, Dra., M.Si.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH TAX AVOIDANCE, LEVERAGE, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

Disusun Oleh : **FIRMAN AKBAR YULIANSYAH**


Nomor Mahasiswa : **14312300**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 15 Oktober 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.

Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si.,Ak., CA.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“Jika kamu ingin hidup bahagia, terikatlah pada tujuan, bukan orang atau benda”

Albert Einstein

“Tuhan tidak mengharuskan kita sukses, Tuhan hanya mengharapkan kita mencoba”

Mario Teguh

“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur (terhadap karunia Allah).”

(Q.S. Yusuf: 87)

“Dan hanya kepada Tuhanmulah (Allah SWT), hendaknya kamu berharap”

(Qs Al Insyirah: 8)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah rabbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, serta kemudahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menerangi manusia di alam semesta ini dengan pedoman Al-Qur'an dan Hadits.

Skripsi dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan tugas akhir pada Program Sarjana (S-1) Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan pengarahannya, dan doa kepada penulis. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Gunardi Jaka Prambudi dan Ibu Eka Rita Dewi Karnasih selaku kedua orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, serta nasihat sejak kecil hingga dewasa sekarang. Serta saudari Fendra Selina

Nirmalasari selaku kakak penulis yang selalu memberikan semangat dalam penulisan skripsi ini. Semoga kesuksesan selalu bersama kalian.

2. Eyang kakung, eyang putri, eyang beng selaku eyang penulis yang selalu memberikan dukungan serta doa kepada penulis.
3. Ibu Reni Yendrawati, Dra., M.si, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan banyak ilmu dan memberikan pelajaran selama proses penyusunan skripsi.
4. Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Kepada segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas semua ilmu dan bantuan yang telah diberikan selama proses perkuliahan.
6. Nadya Zahra Yusmanda P selaku orang yang selalu menemani dan memberi semangat dalam suka maupun duka dalam proses penyusunan skripsi ini.
7. Alfian Susanto, Maghfira Insan Nurachman, Heidar Arnandiansyah, Fahd Iqbal Kadhafi, Putri Alminanda, dan Dyah Ayu sulistianingrum selaku teman-teman saya yang selalu setia menemani dalam proses penyusunan skripsi ini.
8. Amir, Dimas, Ryan, Syauki, Amar, Dennis, Uzza, Icak, Iwed selaku teman-teman SMAN 5 yang selalu menemani dan canda tawa bagi penulis.
9. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Semoga Allah selalu melimpahkan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya.

Dalam hal ini, peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar hasil penelitian ini mampu memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis,

(Firman Akbar Y)

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Berita Acara Skripsi	v
Motto	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	8
2.1.2. Teori <i>Trade-Off</i> (<i>Trade Off-Theory</i>).....	9
2.1.3. Teori Signal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.4. Nilai Perusahaan	10
2.1.5. <i>Tax Avoidance</i>	11
2.1.6. <i>Leverage</i>	11
2.1.7. Struktur Modal.....	12
2.1.8. Transparansi Perusahaan	13
2.2. Penelitian Terdahulu	14
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	17
2.4. Kerangka Penelitian	26
BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1. Populasi dan Sampel	27

3.2. Sumber Penelitian dan Metode Pengumpulan Data.....	27
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	28
3.4. Metode Analisis Data	35
3.4.1. Statistik Deskriptif.....	35
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	35
3.4.3. Regresi Linier Berganda	37
3.4.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	37
3.4.5. Uji Statistik t.....	38
3.4.6. Pengujian Hipotesis	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
4.1. Hasil Penelitian	40
4.1.1. Analisis Deskriptif	41
4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	44
a. Uji Normalitas.....	44
b. Uji Multikolinearitas	45
c. Uji Autokorelasi.....	45
d. Uji Heteroskedastisitas	47
4.1.3. Analisis Regresi	48
4.2. Pembahasan	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	63
5.1. Kesimpulan.....	63
5.2. Keterbatasan Penelitian	65
5.3. Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN	69

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Daftar Pengungkapan Sukarela	33
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode <i>Purposive Sampling</i>	41
Tabel 4.2. Data Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas	45
Tabel 4.5. Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	47
Tabel 4.7. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	48
Tabel 4.8. Hasil Koefisien Determinasi	51
Tabel 4.9. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis	55

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1. Kerangka Pemikiran Paradigma Penelitian.....	26

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2015-2017	70
2. Data <i>Tax Avoidance</i> Tahun 2015-2017	71
3. Data <i>Leverage</i> Tahun 2015-2017.....	76
4. Data Struktur Modal Tahun 2015-2017	81
5. Data <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Tahun 2015-2017	86
6. Data Transparansi Perusahaan Tahun 2015-2017.....	91
7. Data Moderasi.....	100
8. Hasil Uji Deskriptif	105
9. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	106
10. Hasil Uji Regresi Berganda	107

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis: (1) pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, (2) pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (3) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (4) pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, (5) pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan (6) pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data adalah regresi linier sederhana dan berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *Tax Avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (4) Transparansi Perusahaan memoderasi hubungan *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan, (5) Transparansi Perusahaan tidak memoderasi hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan, dan (6) Transparansi Perusahaan tidak memoderasi hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

Kata kunci: *Tax Avoidance*, *Leverage*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, dan Transparansi Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze: (1) the effect of tax avoidance on firm value, (2) the influence of leverage on firm value, (3) the influence of capital structure on firm value, (4) the effect of corporate transparency can moderate the effect of tax avoidance on firm value, (5) the influence of corporate transparency can moderate leverage on firm value, and (6) the influence of corporate transparency can moderate the capital structure of the firm's value. The population of this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period of 2015 to 2017. Sampling using purposive sampling technique. Data analysis techniques are simple and multiple linear regression. The results showed that: (1) Tax Avoidance had a negative and significant effect on the value of the Company, (2) Leverage had no effect on the Value of the Company, (3) Capital Structure had no effect on the Value of the Company, (4) Transparency The company moderated the relationship of Tax Avoidance and Value The Company, (5) Transparency The company does not moderate the relationship between Leverage and Corporate Value, and (6) Transparency of the Company does not moderate the relationship between Capital Structure and Corporate Value.

Keywords: *Tax Avoidance*, *Leverage*, *Capital Structure*, *Company Value*, and *Transparency of Companies*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam jangka panjang tujuan didirikannya perusahaan ialah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Apabila semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya dimana semakin rendah harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga rendah. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan akan mempengaruhi pemilik saham apakah akan mempertahankan investasinya atau tidak dan calon investor akan tertarik menginvestasikan modal diperusahaan yang diinginkan (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

Berkembangnya industri manufaktur dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan manufaktur sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan dengan cepat diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan return (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan manufaktur sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal, leverage dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Berbagai cara dilakukan oleh

perusahaan terutama manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan pengurangan biaya pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengefisienkan beban pajak adalah melalui penghindaran pajak (*Tax Avoidance*) (Ilmiani & Sutrisno, 2014). Penghindaran pajak yang juga salah satu tax planning adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. *Tax avoidance* sendiri adalah perilaku penghematan pajak yang masih dalam koridor perundang-undangan (*lawful fashion*) (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

Pajak merupakan salah satu sumber penerimaan negara yang digunakan untuk pembiayaan negara, namun pajak dianggap sebagai beban yang mengurangi laba perusahaan. Oleh karena itu dalam pelaksanaannya terdapat kepentingan yang berbeda antara perusahaan dengan pemerintah. Di sisi perusahaan, mereka melakukan usaha untuk membayar pajak seminimal mungkin, hal ini dikarenakan membayar pajak berarti menambah beban yang kemudian mengurangi kemampuan ekonomiperusahaan. Namun disisi pemerintah, pemerintah membutuhkan dana untuk membiayai pengeluaran negara, yang sebagian besar bersumber dari penerimaan pajak. Karena ada perbedaan kepentingan antara perusahaan dan pemerintah, maka dapat menimbulkan sikap perusahaan untuk meminimalkan beban pajaknya.

Pengeluaran pajak dapat mengurangi jumlah laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk membayar pajak serendah mungkin. Untuk meminimumkan jumlah pajak yang harus dibayar, perusahaan melakukan manajemen pajak. Pada dasarnya yang menjadi motivasi

atau tujuan suatu perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah, untuk dapat meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri (Herawati & Ekawati, 2016). Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti, semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan (Herdiyanto, 2015).

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, terdapat faktor-faktor yang mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Beberapa penelitian dilakukan yang menunjukkan hasil berbeda-beda, dan dapat memberikan bukti terkait faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain mengacu pada hasil penelitian-penelitian di Indonesia yaitu dari Dhani & Utama (2017), Tarihoran (2016), Herawati & Ekawati (2016), Ernawati & Widyawati (2015), Herdiyanto (2015), Pantow, Murni, & Trang (2015), Dewi, Handayani, & Nuzula (2014), Ilmiani & Sutrisno (2014), Hermuningsih (2012). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016) dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Perbedaan Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya menggunakan Tobin’s Q, sedangkan penelitian ini menggunakan Price Earning Ratio (PER). Menggunakan *Price*

Earning Ratio (PER) berdasarkan saran dari penelitian sebelumnya yaitu Tarihoran (2016). Kemudian penelitian ini juga menambahkan variabel independen yaitu variabel struktur modal, karena dalam penelitian sebelumnya yaitu Dhani & Utama (2017), Pantow et al., (2015), (Dewi, Handayani, & Nuzula, 2014), Hermuningsih (2012) menunjukkan hasil dari variabel struktur modal tidak konsisten terhadap nilai perusahaan.

Penambahan variabel dan pengukuran tersebut akan menjadi kebaruan penelitian ini. Sehingga judul penelitian ini adalah “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Tranparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah transparansi perusahaan dapat memoderasi *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah transparansi perusahaan dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah transparansi perusahaan dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh transparansi perusahaan dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini bermanfaat:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi bagi perusahaan untuk informasi yang lebih transparan dan dapat diandalkan. Karena melalui transparansi perusahaan yang diberikan oleh perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya.

2. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi evaluasi bagi pemerintah mengenai praktik-praktik penghindaran pajak perusahaan. Sehingga diharapkan pemerintah dapat menentukan kebijakan yang tepat dalam mengatasi praktik penghindaran pajak tersebut.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan menjadi sumbangsih pemikiran bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan mendukung penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dirancang agar penelitian lebih dalam melakukan penulisan penelitian sehingga dibagi menjadi lima bab yang telah terperinci sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Pada bagian ini terdapat gambaran umum penelitian terdahulu dan fokus riset yang dilakukan berkaitan dengan topik yang diteliti yang dituangkan dalam latar belakang. Selanjutnya, pada bagian ini terdapat tujuan dari penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

BAB II Kajian Pustaka

Bagian ini membahas mengenai dasar teori yang digunakan dalam penelitian kemudian bagaimana kaitan teori tersebut dengan berbagai konsep mengenai topik tersebut. Dilengkapi juga dengan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain. Kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis yang dirumuskan untuk melakukan penelitian dibahas juga pada bagian telaah pustaka.

BAB III Metode Penelitian

Bagian ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian dengan memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel dalam penelitian, populasi dan sampel, sumber dan metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV Data dan Pembahasan

Bagian ini akan membahas deskripsi dari objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil yang telah diperoleh sesuai dengan teknik yang digunakan.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bagian ini merupakan bagian terakhir yang berisi simpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian yang telah dilakukan, dan saran bagi penelitian mendatang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling, 1976 menyatakan bahwa *agency theory* menjelaskan hubungan keagenan yang terjadi antara satu atau lebih orang (*principal*) dengan orang lain (*agent*) dalam sebuah kontrak, dimana agent diminta untuk mewakili principal dalam membuat keputusan (Liviani, Mahadwartha, & Wijaya, 2016).

Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dalam bentuk pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan telah diberikan oleh pihak pemilik (*principal*) kepada pihak perusahaan atau organisasi (*agent*). Dalam konteks perusahaan, pemilik (pemegang saham) merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan manajemen (*agent*) bertindak sebagai pihak yang diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan (Kholmi, 2010).

Teori agensi atau *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan pemegang saham atau pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau agent yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin (Rachman, Rahayu, & Topowijono, 2015). Pemberian delegasi kepada manajemen dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) yang berarti ketidaksejajaran kepentingan antara pemilik

(*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*). *Principal* berkeinginan meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan nilai perusahaan dan bagi *agent* mereka bertujuan mendapatkan imbalan gaji, bonus, dan kompensasi lainnya.

2.1.2 Teori *Trade-Off* (*Trade Off-Theory*)

Teori *trade-off* menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat *leverage* yang optimal. Menurut teori ini agar tercapai struktur modal yang optimal perusahaan perlu menyeimbangkan *agency cost of financial distress* dan *the tax advantage of debt financing*. Menurut teori ini struktur modal yang optimal dicapai, apabila nilai sekarang dari *tax shield* hutang adalah sama dengan nilai sekarang dari biaya kesulitan keuangan hutang. Secara umum teori ini menegaskan bahwa apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui indikator *earning per share* (EPS), maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang.

Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan hutang, perusahaan dapat memperoleh penghematan pajak sekaligus mempertahankan jumlah saham beredar (Harjito, 2011). Keadaan ini mendorong pendapatan per lembar saham (EPS) akan lebih tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman, maka posisi perusahaan berada diambang kebangkrutan. Apabila semua biaya akibat kesulitan keuangan tersebut sama dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak (*tax shield of debt*), maka struktur modal perusahaan dianggap sudah optimal.

2.1.3 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (M. & Priantinah, 2012). Teori sinyal merupakan suatu tindakan atau perilaku yang dilakukan manajemen dengan memberi arahan bagi investor tentang cara manajemen melihat masa depan perusahaan (Yuliawan & Wirasedana, 2016).

Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua aspek informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Yuliawan & Wirasedana, 2016). Pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan, penawaran umum, kegiatan, prospek perusahaan dsb yang dipublikasikan dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi yang sangat penting (Yuliawan & Wirasedana, 2016). Dimana informasi tersebut dapat dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor potensial terkait dengan nilai perusahaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumaningtyas, 2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham juga berarti manajemen harus memaksimalkan nilai sekarang dari return yang diharapkan di masa yang akan datang (Sambora, Handayani, & Rahayu, 2014).

2.1.5 Tax Avoidance

Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki.. Penghindaran pajak juga salah satu strategi dari *tax planning*. Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak (Tarihoran, 2016).

Penghindaran pajak yang juga disebut sebagai *tax planning* adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. *Tax avoidance* merupakan tindakan penghematan pajak yang masih dalam koridor perundang-undangan (*lawful fashion*) (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

2.1.6 Leverage

Leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar

dibandingkan dengan total asetnya (Ernawati & Widyawati, 2015). Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap aset maupun modal. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Tarihoran, 2016).

2.1.7 Struktur Modal

Salah satu tujuan penting yang ingin dicapai perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini dapat dilakukan dengan mencermati komposisi struktur modalnya. Meningkatnya nilai perusahaan diharapkan juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut (Dhani & Utama, 2017).

Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Hermuningsih, 2012).

2.1.8 Transparansi Perusahaan

Transparansi perusahaan diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan (Tarihoran, 2016). Menurut peraturan di

pasar modal Indonesia, yang dimaksud informasi material dan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

Prinsip Transparansi menghendaki adanya keterbukaan dan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam pengungkapan (*disclosure*) informasi perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Selain itu perusahaan diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material secara akurat dan tepat waktu sehingga para investor dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan (Ilmiani & Sutrisno, 2014). Informasi yang sukarela diberikan perusahaan kepada investor diharapkan dapat memberikan sinyal positif (*signaling theory*) bagi investor, semakin tinggi pengungkapan informasi maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh investor sehingga diharapkan dapat meningkatkan persepsi investor akan potensi investasi dalam perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Kusumaningtyas, 2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham juga berarti manajemen harus memaksimalkan nilai sekarang dari return yang diharapkan di masa yang akan datang (Sambora et al., 2014). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai penilaian yang dilakukan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, terdapat faktor-faktor yang mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Beberapa penelitian dilakukan yang menunjukkan hasil berbeda-beda, dan dapat memberikan bukti terkait faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain mengacu pada hasil penelitian-penelitian di Indonesia yaitu dari Dhani & Utama (2017), Tarihoran (2016), Herawati & Ekawati (2016), Ernawati & Widyawati (2015), Herdiyanto (2015), Pantow, Murni, & Trang, (2015), Ilmiani & Sutrisno (2014), Hermuningsih (2012). Berdasarkan penelitian yang dilakukan tersebut, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi praktik nilai perusahaan. Dapat diidentifikasi bahwa faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain *tax avoidance*, struktur modal, *leverage*, perencanaan pajak, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan.

Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak adalah

suatu tindakan yang benar-benar legal. Penghindaran pajak juga sering disebut *tax planning* (Tarihoran, 2016). Profitabilitas adalah alat ukur kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang dilihat dari laba perusahaan (Siregar & Widyawati, 2016). *Leverage* merupakan tingkat hutang yang digunakan perusahaan dalam melakukan pembiayaan. *Leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Maka dari itu, semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar risiko yang akan ditanggung (Siregar & Widyawati, 2016).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut (Dhani & Utama, 2017). Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak baik pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan, agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Herawati & Ekawati, 2016). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan (Dhani & Utama, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku aktiva (Pantow et al., 2015). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Pantow et al., 2015). Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit (Dhani & Utama, 2017).

Hasil penelitian telah menunjukkan hasil yang konsisten yaitu pada penelitian Dhani & Utama (2017), Ernawati & Widyawati (2015), Pantow et al. (2015), Hermuningsih (2012) bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitability perusahaan (ROA) berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan pun meningkat (Dhani & Utama, 2017).

Namun selain itu terdapat beberapa variabel yang tidak konsisten melalui penelitian Tarihoran (2016) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi dalam penelitian Ernawati & Widyawati (2015) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal pada penelitian Pantow et al., (2015), Dewi et al., (2014), dan Hermuningsih (2012)

menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Dhani & Utama (2017) menunjukkan variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Herdiyanto variabel *tax avoidance* dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan (2015), namun pada penelitian Tarihoran (2016) dan Ilmiani & Sutrisno (2014) bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Ernawati & Widyawati (2015), penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Pantow et al. (2015) bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari kajian pustaka, serta merupakan jawaban terhadap masalah yang diteliti. Pada hipotesis ini akan dipaparkan hubungan antara *tax avoidance*, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi.

2.3.1 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki oleh perusahaan maupun wajib pajak. Penghindaran pajak juga salah satu bagian dari *tax planning*. Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak

terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak (Tarihoran, 2016).

Pajak sendiri berhubungan dengan laba perusahaan, ketika laba perusahaan tinggi maka pajak yang dibayarkan perusahaan kepada kantor pajak juga tinggi. Perusahaan melakukan penghindaran pajak bertujuan untuk meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan sehingga laba yang didapatkan perusahaan bisa maksimal. Penghindaran pajak sendiri dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peminimalan biaya pajak menyebabkan keuntungan yang diperoleh lebih besar sehingga dividen yang dibayarkan semakin tinggi kepada investor. Dividen yang tinggi menyebabkan investor menanamkan investasinya dan memicu investasi baru, sehingga harga saham meningkat diikuti dengan meningkatnya Nilai Perusahaan. Berdasarkan undang-undang tahun 2016 Tax Amnesty, utang yang berkaitan langsung dengan perolehan harta bisa mengurangi perhitungan dasar pajak yang harus dibayar. Jadi jika sebuah perusahaan memiliki hutang, penghasilan yang didapat tidak seluruhnya kena pajak melainkan dikurangi terlebih dahulu dengan utang yang dimiliki.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran (2016) bahwa *tax avoidance* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila penghindaran pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: *Tax Avoidance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan tingkat hutang yang digunakan perusahaan dalam melakukan pembiayaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Ernawati & Widyawati, 2015).

Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena tingginya rasio *leverage* menunjukkan tingginya resiko investasi. Hutang yang terus tumbuh tanpa pengendalian akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi tindakan penghindaran pajaknya. Perusahaan menambah hutang agar dapat menghindari pajak, karena semakin tinggi beban hutang yang ditanggung maka semakin rendah pajak yang dibayarkan. Pada penelitian ini diasumsikan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan hutang dan tingkat pengembalian yang didapatkan oleh perusahaan lebih besar dari tingkat hutang yang digunakan. Pengembalian yang tinggi dibandingkan dengan rasio hutang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Teori *trade-off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah

titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Harjito, 2011).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran (2016) *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan dan modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Teori *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Harjito, 2011).

Perusahaan dengan struktur modal yang sehat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang sehat sebagai dasar perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan mengharapkan ketika struktur modal perusahaan sehat dan investor beranggapan bahwa keuangan perusahaan yang sehat membuat harga saham perusahaan meningkat, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pantow et al., (2015) dan Hermuningsih, (2012) bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan.

Kegiatan tersebut tentunya memberikan efek kepada para pemegang saham dimana mengakibatkan menurunnya kandungan informasi dari laporan keuangan perusahaan, sehingga akan berpotensi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pemegang saham. Perilaku penghindaran pajak tentunya bertujuan untuk mengurangi beban pajak yang diperoleh perusahaan dengan cara menurunkan laba perusahaan, dengan kegiatan tersebut tentunya akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan di mata para investor (Anggoro & Septiani, 2015). Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen dimungkinkan akan berhadapan dengan munculnya konflik *agency problem* yaitu konflik kepentingan

antara manajer dengan pemegang saham, dimana masing-masing pihak hanya mementingkan pribadinya saja.

Pada dasarnya, perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer akan berakibat menurunkan nilai perusahaan tersebut, namun manajer menggunakan transparansi laporan keuangan sebagai pencegahan turunnya nilai perusahaan, dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki, sehingga diharapkan bahwa investor akan memberikan nilai lebih pada peningkatan transparansi laporan keuangan perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak (Anggoro & Septiani, 2015).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016) dan Ilmiani & Sutrisno (2014) bahwa transparansi perusahaan mampu memperkuat dan memperlemah pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Transparansi perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

2.3.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Dengan hadirnya *leverage* di dalam struktur modal sebuah perusahaan menandakan perusahaan tersebut menghimpun pendanaan dari luar perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan laba dari perusahaan kedepannya (Ernawati

& Widyawati, 2015). Namun perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi rentan terhadap kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan karena penggunaan utang yang berlebihan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya (Haryetti, 2010).

Penggunaan hutang yang tinggi dalam sumber pendanaan mengakibatkan resiko yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi. Semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan maka resiko yang timbul juga akan semakin besar karena perusahaan mempunyai kewajiban dalam membayar hutang. Resiko itu timbul ketika tingkat pengembalian atau pendapatan lebih kecil dari bunga.

Berdasarkan teori keagenan, management haruslah memenuhi keinginan *stakeholder*, hal ini dikarenakan *stakeholder* lah yang telah memberikan wewenang kepada management. Permasalahan yang sering timbul berdasarkan teori keagenan yaitu tidak sinkronnya informasi yang dimiliki oleh *agent* dan *principle*, sehingga tak jarang munculnya kecurigaan terjadinya kecurangan. Dengan tingkat transparansi yang tinggi, maka tingkat kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan akan semakin tinggi karena *stakeholder* beranggapan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki dan menunjukkan seberapa berkualitasnya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016) dan Ilmiani & Sutrisno (2014) bahwa transparansi perusahaan mampu memperkuat dan

memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H5: Transparansi perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan *leverage* dan Nilai Perusahaan

2.3.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Menurut Dhani & Utama (2017) Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Dengan adanya sumber dana yang besar yang berasal dari pihak internal dan eksternal, maka pemilik harus mengawasi kinerja manajer perusahaan untuk mencegah manajer berbuat kecurangan serta perusahaan dapat memberikan informasi terkait modal yang digunakan oleh perusahaan secara transparan kepada pemangku kepentingan.

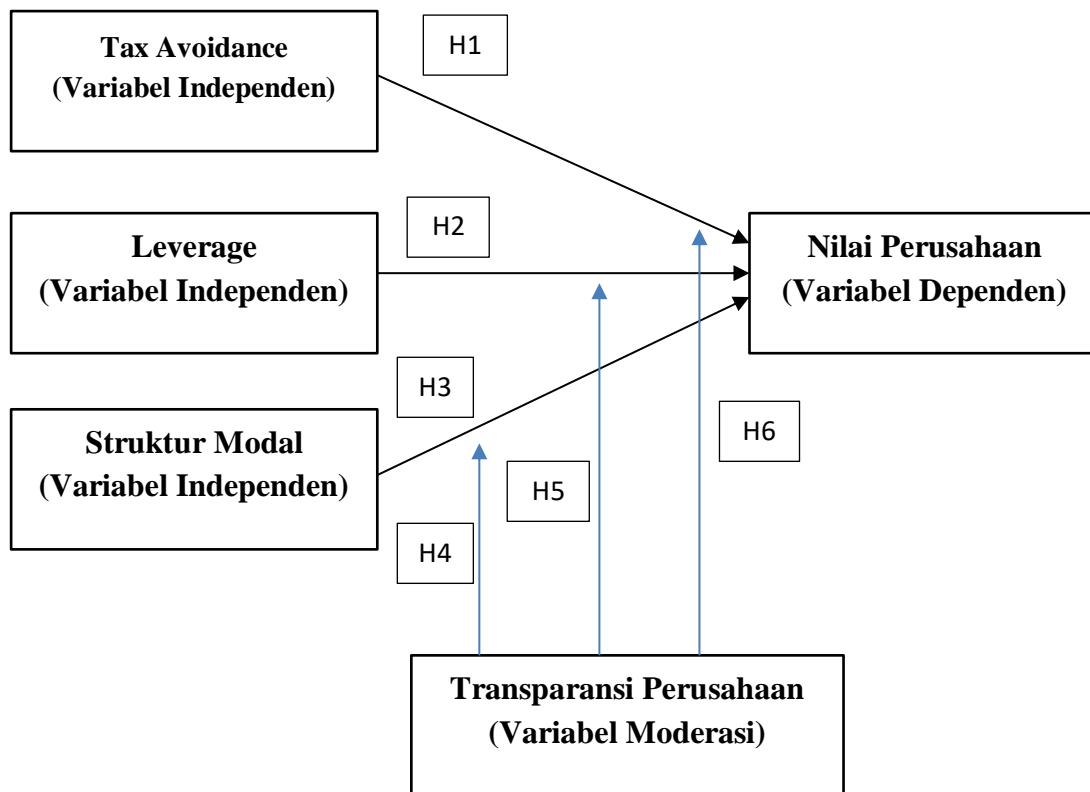
Brigham dan Houston 2001, (dalam Yulianan & Wirasedana (2016)) menyebutkan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan atau perilaku yang dilakukan manajemen dengan memberi arahan bagi investor tentang cara manajemen melihat masa depan perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Selain itu perusahaan diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material

secara akurat dan tepat waktu sehingga para investor dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

H6: Transparansi Perusahaan berpengaruh positif pada hubungan struktur modal dan nilai perusahaan

2.4 Kerangka Penelitian

Berikut ini adalah gambar kerangka penelitian:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Pengambilan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksud, yaitu:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak (*loss before income tax*) selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.
4. Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait variabel yang akan diteliti dalam laporan keuangan perusahaan selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.

3.2 Sumber Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Sumber pengambilan data penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs www.idx.co.id. Sedangkan metode pengumpulan data menggunakan data sekunder yang dilakukan dengan cara

observasi dan studi dokumentasi pada laporan keuangan tahunan perusahaan selama tahun 2015 sampai dengan 2017.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu terdapat 3 jenis variabel yang akan didefinisikan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen, dependen, dan moderasi.

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas, merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi perubahan variabel dependen.

3.3.1.1 *Tax Avoidance*

Penghindaran pajak juga sering disebut *tax planning*. Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak (Tarihoran, 2016). *Tax avoidance* diukur menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Pengukuran menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) ini mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan Tarihoran (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum pajak}}$$

3.3.1.2 Leverage

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula (Ernawati & Widyawati, 2015). Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Dalam penelitian ini leverage menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* digunakan oleh penelitian Tarihoran (2016), Ernawati & Widyawati (2015), Rachman et al. (2015). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.3.1.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam

jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017).

Pada penelitian ini, struktur modal dilambangkan dengan SM dan diukur berdasarkan penghitungan yang digunakan oleh penelitian Dewi, Handayani, & Nuzula (2014) yaitu menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Pengukuran variabel struktur modal diproksikan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel ini sering disebut dengan variabel terikat, merupakan variabel yang dipegaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

3.3.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusumaningtyas, 2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) atas saran dari penelitian Tarihoran (2016). *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{P}{E}$$

Keterangan :

P = Harga Pasar

E = Laba per Saham

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu transparansi perusahaan yang akan mempengaruhi hubungan antara *tax avoidance*, *leverage* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

3.3.3.1 Transparansi Perusahaan

Prinsip Transparansi menghendaki adanya keterbukaan dan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam pengungkapan (disclosure) informasi perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Selain itu perusahaan diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material secara akurat dan tepat waktu sehingga para investor dapat

mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

Informasi yang sukarela diberikan perusahaan kepada investor diharapkan dapat memberikan sinyal positif (*signaling theory*) bagi investor, semakin tinggi pengungkapan informasi maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh investor sehingga diharapkan dapat meningkatkan persepsi investor akan potensi investasi dalam perusahaan. Pengungkapan sukarela yaitu penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan di luar pengungkapan wajib. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan pasar modal yang berlaku. Perusahaan memiliki keleluasaan dalam melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga menimbulkan adanya keragaman atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan.

$$\text{Transparansi Perusahaan} = \frac{n}{k}$$

Keterangan :

n = Jumlah butir pengungkapan yang dipenuhi

k = Jumlah semua butir yang mungkin dipenuhi

Tabel 3.1. Daftar Pengungkapan Sukarela

A. Informasi Umum Perusahaan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sejarah singkat perusahaan (a,b,c,d,e) 2. Struktur organisasi perusahaan (a,b,c,d,e)
B. Profil Perusahaan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Visi dan misi perusahaan: (i) penjelasan Visi, (ii) penjelasan misi (a,b,c,d) 2. Statement/uraian tujuan dan atau strategi perusahaan secara umum (a,b,c,d,e) 3. Komposisi kepemilikan saham; (i) nama pemegang saham dan (ii) persentase kepemilikan untuk kepemilikan lebih dari 5% dan direktur dan komisaris, (iii) persentase atau jumlah kepemilikan saham masyarakat yang kurang dari 5%, (a,c) 4. Kronologis pencatatan saham dan atau efek lainnya; (i) kronologis, (ii) jenis tindakan korporasi yang menyebabkan perubahan jumlah, (iii) perubahan jumlah dari awal pencatatan sampai dengan akhir tahun buku, (iv) nama bursa dimana saham/efek dicatatkan, (v) khusus untuk efek, informasi peringkat efek, (a)
C. Ikhtisar Keuangan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pernyataan mengenai kebijakan dividen selama dua tahun buku terakhir; (i) jumlah dividen untuk masing-masing tahun, (ii) besarnya dividen kas per saham, (a,b,d)
D. Informasi Komisaris dan Direksi Perusahaan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Remunerasi; (i) komisaris, (ii) direksi (a)
E. Analisis dan Pembahasan Manajemen atas Kinerja Perusahaan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen aktiva meliputi; (i) aktiva lancar, (ii) aktiva tidak lancar, (iii) jumlah aktiva (a,c) 2. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen kewajiban meliputi: (i) kewajiban lancar, (ii) kewajiban tidak lancar, (iii) jumlah kewajiban, 3. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen ekuitas 4. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahunan yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen penjualan 5. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen beban usaha; (i) harga pokok penjualan, (ii) biaya administrasi, (iii) pemasaran, 6. Analisis kinerja keuangan yang mencakup perbandingan (perubahan) kinerja keuangan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya atas elemen laba bersih

	7. Bahasan tentang dampak perubahan harga terhadap penjualan serta laba operasi perusahaan minimal dalam dua tahun terakhir, atau sejak perusahaan didirikan
F. Informasi tentang Proyeksi dan Prospek Bisnis	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Peramalan (proyeksi) penjualan atau market share dapat secara kualitatif atau kuantitatif 2. Peramalan (proyeksi) laba dapat secara kualitatif atau kuantitatif 3. Peramalan cash flow dapat secara kualitatif atau kuantitatif 4. Deskripsi asumsi yang mendasari proyeksi yang dibuat perusahaan 5. Deskripsi kegiatan riset dan pengembangan dapat meliputi yang telah dilaksanakan dan atau yang akan dilaksanakan meliputi: (i) kebijakan, (ii) lokasi aktivitas, (iii) jumlah personal yang dilibatkan, (iv) hasil yang dicapai/diharapkan 6. Uraian mengenai kegiatan investasi atau pengeluaran modal yang telah dan atau yang akan dilaksanakan 7. Deskripsi tentang prospek bisnis perusahaan kedepan dalam kaitannya dengan kondisi ekonomi, industri, pasar (lokal, regional, internasional) dapat secara kualitatif atau kuantitatif
G. Informasi Karyawan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah karyawan 2. Rincian pegawai menurut bidang pekerjaan /kompetensi 3. Pelatihan (training) pegawai 4. Kompensasi dan upah minimum pegawai 5. Jaminan sosial tenaga kerja 6. Dana pensiun karyawan 7. Statement kebijakan perusahaan mengenai kesempatan yang sama terhadap karyawan tanpa memandang suku, agama, dan ras 8. Uraian kondisi mengenai kesehatan dan keselamatan dalam lingkungan kerja 9. Perubahan jumlah pegawai, penjelasan mengenai perubahan jumlah pegawai 10. Penghargaan (reward) prestasi kerja
H. Kebijakan dan Tanggung Jawab Sosial	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jaminan kualitas produk 2. Komplain pelanggan 3. Sertifikasi produk tingkat nasional, internasional 4. Deskripsi pengendalian polusi dan kerusakan lingkungan dapat secara kualitatif atau kuantitatif
I. Informasi Tata Kelola Perusahaan	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah komisaris independen 2. Latar belakang komisaris independen; (i) pendidikan, (ii) pengalaman 3. Jumlah komite audit 4. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran komite audit

	<ol style="list-style-type: none"> 5. Deskripsi tentang tugas dan fungsi sekretaris perusahaan; (i) nama, (ii) riwayat jabatan singkat atau latar belakang, (iii) uraian pelaksanaan tugas 6. Deskripsi tentang pelaksanaan satuan pengawasan intern (SPI) tentang: (i) informasi tentang keberadaannya dalam organisasi, (ii) penjelasan tentang aktivitasnya 7. Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan kepada publik misalnya melalui website, media masa, mailing list, buletin, dan lain-lain 8. Deskripsi tentang etika perusahaan. Memuat antara lain: (i) keberadaan aturan etika di perusahaan, (ii) deskripsi aturan etika secara umum, (iii) pelaksanaan dan penegakannya, (iv) pernyataan mengenai budaya perusahaan, 9. Deskripsi tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada operasi perusahaan
<p>perhitungan indeks yang digunakan dalam penelitian Ilmiani & Sutrisno (2014) sudah mengacu pada peraturan Bapepam.</p>	

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistika yang mempelajari cara pengumpulan data dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian dari suatu sampel. Dengan statistik deskriptif dapat diketahui nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti (Siregar & Widyawati, 2016).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik pada umumnya meliputi uji linearitas, multikolinearitas, normalitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas, namun tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan (Ngadiman & Puspitasari,

2014). Adapun dalam penelitian ini uji asumsi klasik meliputi uji yang diperlukan terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas data menggunakan *One sample Kolmogorov-Smirnov test*. Uji ini digunakan untuk menghasilkan angka yang lebih detail, apakah suatu persamaan regresi yang akan dipakai lolos normalitas. Apabila nilai uji *one sampel kolomogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 maka suatu persamaan regresi dikatakan terdistribusi secara normal (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

3.4.2.2 Uji Heterokedastisitas

Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas suatu data adalah Uji Park. Jika hasil signifikansi Uji Park lebih besar dari 0,05 maka model regresi homokedastisitas, sebaliknya jika hasil signifikansi Uji Park di bawah atau sama dengan 0,05 maka model regresi mengalami heterokedastisitas.

3.4.2.3 Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari rangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (terjadi pada data *time series*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (pada data *cross sectional*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk menguji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

3.4.2.4 Multikolinearitas

Untuk menguji ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen.

Jika nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolonieritas.

3.4.3 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda memiliki tujuan untuk menguji pengaruh dari *tax avoidance*, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Model persamaan regresi dinyatakan dalam bentuk sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1TA + \beta_2LVR + \beta_3SM + \beta_4TP + \beta_5CETR*TP + \beta_6DER*TP + \beta_7SM*TP + e \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan (NP)
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- TA = Tax Avoidance (TA)
- LVR = Leverage (LVR)
- SM = Struktur Modal (SM)
- TP = Transparansi Perusahaan (TP)
- e = Koefisien Error

3.4.4 Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen yang dapat dijelaskan oleh variabel dependen (Asri & Suardana, 2016). Nilai koefisien

determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai adjusted R² yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mendeteksi variasi variabel dependen (Siregar & Widyawati, 2016).

3.4.5 Uji Statistik t

Uji hipotesis menggunakan uji statistik t. Uji statistic t menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen (Damayanti & Susanto, 2015). Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha= 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika p value $> 0,05$ maka Ho diterima dan Ha ditolak. Hal tersebut dinyatakan bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika p value $< 0,05$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, Hal tersebut dinyatakan bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.4.6 Pengujian Hipotesis

3.4.6.1 Tax Avoidance

Ho1; $\beta_1 \leq 0$: *Tax Avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha1; $\beta_1 > 0$: *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.3.6.2 Leverage

Ho2; $\beta_2 \leq 0$: *Leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha2; $\beta_2 > 0$: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.3.6.3 Struktur Modal

Ho3; $\beta_3 \leq 0$: Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha3; $\beta_3 > 0$: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3.3.6.4 Transparansi Perusahaan

Ho5; $\beta_4 \leq 0$: Transparansi Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap hubungan *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

HA5; $\beta_4 > 0$: Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Ho6; $\beta_5 \leq 0$: Transparansi Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap hubungan leverage dan nilai perusahaan.

HA6; $\beta_5 > 0$: Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan leverage dan nilai perusahaan.

Ho7; $\beta_6 \leq 0$: Transparansi Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.

HA7; $\beta_6 > 0$: Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Tranparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017”. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs www.idx.co.id. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Jumlah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian sebanyak 56 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak (*loss before income tax*) selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.

4. Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait variabel yang akan diteliti dalam laporan keuangan perusahaan selama tahun 2015 sampai dengan 2017 secara berturut-turut.

Kriteria dalam pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode *Purposive Sampling*

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017	158
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama 2015-2017	30
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan variabel yang terkait	32
4	Perusahaan yang mengalami rugi sebelum pajak periode 2015-2017	21
5	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2015-2017	19
Jumlah perusahaan yang masuk kriteria		56
Total sampel selama 3 tahun (3x56)		168
Sampel yang digunakan		168

Sumber: Hasil Penelitian 2018

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik, maka hasil statistik yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam analisis sebagai berikut:

4.1.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian secara statistik berupa nilai minimal-

maksimal, nilai rata-rata (*mean*), dan *standard deviation* (simpangan baku).

Hasil analisis deskriptif dapat di lihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2. Data Statistik Deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CETR	168	,00	31,78	,5585	2,44655
DER	168	,10	4,55	,8605	,71639
DAR	168	,09	,82	,4042	,17861
Transparansi_Perusahaan	168	,58	,84	,6879	,04843
PER	168	1,52	82,22	18,6070	14,58353
Valid N (listwise)	168				

Berdasarkan *output* program pengolah data di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. *Tax Avoidance*

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 168 data yang ada, variabel *Tax Avoidance* diukur menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 31,78. Nilai rata-rata atau mean sebesar 0,5585 dan standar deviasi sebesar 2,44655. Nilai mean/rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,5585 < 2,44655$ menandakan bahwa sebaran nilai *Tax Avoidance* kurang baik.

b. *Leverage*

Leverage diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 168 data yang ada, variabel DER mempunyai nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 4,55. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,8605 dan

standar deviasi sebesar 0,71639. Nilai *mean*/rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,8605 > 0,71639$ menandakan bahwa sebaran nilai DER baik.

c. Struktur Modal

Struktur modal diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 168 data yang ada, variabel DAR mempunyai nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,82. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,4042 dan standar deviasi sebesar 0,17861. Nilai *mean*/rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,4042 > 0,17861$ menandakan bahwa sebaran nilai DAR baik.

d. Transparansi Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 168 data yang ada, variabel transparansi perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,58 dan nilai maksimum sebesar 0,84. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,6879 dan standar deviasi sebesar 0,04843. Nilai *mean*/rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,6879 > 0,04843$ menandakan bahwa sebaran nilai transparansi perusahaan baik.

e. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan ditunjukkan dengan proksi *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 168 data yang ada, variabel Nilai Perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 1,52 dan nilai maksimum sebesar 82,22. Nilai rata-rata atau *mean*

sebesar 18,6070 dan standar deviasi sebesar 14,58353. Nilai mean/rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $18,6070 > 14,58353$ menandakan bahwa sebaran data Nilai Perusahaan baik.

4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan agar memperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
n		168
Normal Parameters(a,b)	Mean	-,4713706
	Std. Deviation	11,50364215
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		1,305
Asymp. Sig. (2-tailed)		,066

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05; sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-36,808	14,864		-2,476	,014		
	CETR	2,437	,422	,409	5,770	,000	,939	1,065
	DER	-5,244	3,210	-,258	-1,633	,104	,189	5,278
	DAR	21,929	12,730	,268	1,723	,087	,194	5,151
	Transparansi_Perusahaan	79,631	22,124	,260	3,599	,000	,900	1,112
	CETR*TP	,363	,677	,038	,536	,593	,939	1,065
	DER*TP	-5,637	4,882	-,191	-1,155	,250	,172	5,820
	DAR*TP	-6,749	19,252	-,059	-,351	,726	,168	5,967

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang

bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan tes *Durbin Watson* (D-W). Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Adapun hasil uji autokorelasi disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545(a)	,297	,266	12,49085	2,095

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.4, diperoleh nilai DW sebesar 2,095 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,835 dan lebih kecil dari $(4-du)$ sebesar $(4-1,835=2,165)$ atau $(1,835 < 2,095 < 2,165)$. Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 168 (n) dan jumlah variabel independen 7 ($k=7$). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang

homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.612	29,597		-.021	,984
CETR	-5,484	13,091	-.1,648	-.419	,676
DER	8,669	20,129	,763	,431	,667
DAR	6,163	93,821	,135	,066	,948
Transparansi_Perusahaan	10,278	43,450	,060	,237	,813
CETR*TP	8,680	20,973	1,626	,414	,680
DER*TP	-15,972	30,618	-.972	-.522	,603
DAR*TP	7,280	139,817	,114	,052	,959

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari Tabel 4.6 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (tidak ada heteroskedastisitas).

4.1.3. Analisis Regresi

4.1.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda memiliki tujuan untuk menguji pengaruh *tax avoidance*, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Berikut ini hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 22.00 *for Windows*.

Tabel 4.7. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	108,004	44,641		2,419	,017
	CETR	-54,080	19,742	-.9,073	-2,739	,007
	DER	-15,898	30,297	-.781	-,525	,600
	DAR	-182,900	141,149	-2,240	-1,296	,197
	Transparansi_Perusahaan	-139,687	65,533	-.464	-2,132	,035
	CETR*TP	90,870	31,627	9,504	2,873	,005
	DER*TP	16,400	46,097	,557	,356	,722
	DAR*TP	289,974	210,429	2,533	1,378	,170

Berdasarkan rumus regresi yang telah ditentukan, maka model regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$\text{PER} = 108,004 - 54,080 \text{ CETR} - 15,898 \text{ DER} - 182,900 \text{ DAR} - 139,687 \text{ TP} + 90,870 \text{ CETR*TP} + 16,400 \text{ DER*TP} + 289,974 \text{ DAR*TP}$$

Dari hasil regresi linier tersebut dapat diartikan sebagai berikut ini:

1. Nilai konstanta sebesar 108,004 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen dan moderasi bernilai 0, maka besarnya nilai PER adalah sebesar 108,004.
2. Pada variabel *Tax Avoidance* (CETR) diperoleh nilai koefisien sebesar -54,080 dengan tanda negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Tax*

Avoidance (CETR) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Nilai Perusahaan akan turun sebesar 54,080 satuan dengan asumsi variabel independen dan moderasi lainnya berada dalam kondisi konstan.

3. Pada variabel *Leverage* (DER) diperoleh nilai koefisien sebesar -15,898 dengan tanda negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Leverage* (DER) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Nilai Perusahaan akan turun sebesar 15,898 satuan dengan asumsi variabel independen dan moderasi lainnya berada dalam kondisi konstan.
4. Pada variabel Struktur Modal (DAR) diperoleh nilai koefisien sebesar -182,900 dengan tanda negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel Struktur Modal (DAR) meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Nilai Perusahaan akan turun sebesar 182,900 satuan dengan asumsi variabel independen dan moderasi lainnya berada dalam kondisi konstan.
5. Pada variabel Transparansi Perusahaan diperoleh nilai koefisien sebesar -139,687 dengan tanda negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel Transparansi Perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel Nilai Perusahaan akan turun sebesar 139,68878 satuan dengan asumsi variabel independen dan moderasi lainnya berada dalam kondisi konstan.
6. Nilai koefisien regresi dari variabel *Tax Avoidance* (CETR) dengan Transparansi Perusahaan (CETR*TP) sebesar 90,870 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel CETR*TP naik 1 satuan maka variabel Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar

90,870 dengan asumsi semua variabel independen dan moderasi bernilai konstan.

7. Nilai koefisien regresi dari variabel *Leverage* (DER) dengan Transparansi Perusahaan (DER*TP) sebesar 16,400 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel DER*TP naik 1 satuan maka variabel Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 16,400 dengan asumsi semua variabel independen dan moderasi bernilai konstan.
8. Nilai koefisien regresi dari variabel Struktur Modal (DAR) dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) sebesar 289,974 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel DAR*TP naik 1 satuan maka variabel Nilai Perusahaan mengalami kenaikan sebesar 289,974 dengan asumsi semua variabel independen dan moderasi bernilai konstan.

4.1.3.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dilakukan untuk mengetahui besaran persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Hasil yang ditunjukkan menjelaskan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan diluar model. Hasil analisis koefisien determinasi pada model 1 disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.8. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,545(a)	,297	,266	12,49085

Hasil analisis menunjukkan bahwa besaran koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,266 atau sebesar 26,6%. Hasil ini menunjukkan bahwa besaran variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel *tax avoidance*, *leverage*, struktur modal, dan transparansi perusahaan sebesar 26,6%, dan sisanya sebesar 73,4% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain.

4.1.3.3. Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau ditolak maka akan dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan uji t untuk variabel *Tax Avoidance*, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -54,080 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari 0,05; maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan “*Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **tidak didukung**.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan uji t untuk variabel *Leverage* diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -15,898 yang

menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,600 lebih besar dari 0,05; dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan “*Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **tidak didukung**.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan uji t untuk variabel Struktur Modal diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -182,900 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,197 lebih besar dari 0,05; dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **tidak didukung**.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t hitung variabel interaksi antara interaksi antara *Tax Avoidance* dengan Transparansi Perusahaan ($CETR*TP$) adalah sebesar 90,870 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara *Tax Avoidance* dengan Transparansi Perusahaan ($CETR*TP$) sebesar 0,005 menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,005 < 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel interaksi antara interaksi antara *Tax Avoidance* dengan Transparansi Perusahaan

(CETR*TP) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan” **didukung**.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t hitung variabel interaksi antara interaksi antara *Leverage* dengan Transparansi Perusahaan (DER*TP) adalah sebesar 16,400 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara interaksi antara *Leverage* dengan Transparansi Perusahaan (DER*TP) sebesar 0,722 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,722 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel interaksi antara *Leverage* dengan Transparansi Perusahaan (DER*TP) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan” **tidak didukung**.

6. Pengujian Hipotesis Keenam

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t hitung variabel interaksi antara interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi

Perusahaan (DAR*TP) adalah sebesar 289,974 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) sebesar 0,170 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,170 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Variabel interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam yang menyatakan bahwa “Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan” **tidak didukung**.

4.1.4. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hasil rekapitulasi pengujian hipotesis disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Deskripsi	B	Sig.	Kesimpulan
1	<i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-54,080	0,007	Tidak didukung
2	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-15,898	0,600	Tidak didukung
3	Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-182,900	0,197	Tidak didukung
4	Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan <i>Tax Avoidance</i> dan Nilai Perusahaan	90,870	0,005	Didukung
5	Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan <i>Leverage</i> dan Nilai Perusahaan	16,400	0,722	Tidak didukung
6	Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	289,974	0,170	Tidak didukung

4.2. Pembahasan

1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel *Tax Avoidance*, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -54,080 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari 0,05; maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “*Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *Tax Avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan. Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau

menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pasar bereaksi negatif.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel *Tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel *Leverage* diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -15,898 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,600 lebih besar dari 0,05; dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini belum berhasil membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “*Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”.

Pada hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan.

Dengan semakin tingginya rasio leverage menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena semakin tinggi rasio leveragenya maka resiko perusahaan juga akan semakin tinggi. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan *Real Estate*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel Struktur Modal diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -182,900 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,197 lebih besar dari 0,05; dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini belum berhasil membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan “Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pada hasil penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, Perusahaan dengan struktur modal yang tidak sehat dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak sehat membuat perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya akan terhambat dan membuat laba perusahaan akan menurun. Ketika laba perusahaan menurun membuat investor beranggapan bahwa perusahaan kinerjanya tidak baik dan membuat nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suranto, Nangoi, & Walandouw, (2017) berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Hasil statistik peroleh nilai t hitung variabel interaksi antara interaksi antara *Tax Avoidance* dengan Transparansi Perusahaan (CETR*TP) adalah sebesar 90,870 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara *Tax Avoidance* dengan Transparansi Perusahaan (CETR*TP) sebesar 0,005 menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,005 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian membuktikan bahwa Transparansi Perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Pada dasarnya, perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer akan berakibat menurunkan nilai perusahaan tersebut, namun manajer menggunakan transparansi laporan keuangan sebagai pencegahan turunnya nilai perusahaan, dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki, sehingga diharapkan bahwa investor akan memberikan nilai lebih pada peningkatan transparansi laporan keuangan perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak (Anggoro & Septiani, 2015).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tarihoran (2016) tentang “Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Hasil statistik peroleh nilai t hitung variabel interaksi antara *Leverage* dengan Transparansi Perusahaan (DER*TP) adalah sebesar 16,400 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara interaksi antara

Leverage dengan Transparansi Perusahaan ($DER*TP$) sebesar 0,722 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,722 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Variabel interaksi antara *Leverage* dengan Transparansi Perusahaan ($DER*TP$) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa pada perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi, menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tingkat transparansi yang rendah, sehingga menyebabkan tingkat kepercayaan stakeholder pada perusahaan juga semakin menurun karena stakeholder beranggapan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang kurang baik karena tidak mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki dan menunjukkan seberapa berkualitasnya.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016) dan Ilmiani & Sutrisno (2014) bahwa transparansi perusahaan mampu memperkuat dan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Hasil statistik diperoleh nilai t hitung variabel interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) adalah sebesar 289,974 dengan nilai signifikansi variabel interaksi antara interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) sebesar 0,170 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,170 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa variabel Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Variabel interaksi antara Struktur Modal dengan Transparansi Perusahaan (DAR*TP) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang tidak sehat dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak sehat membuat perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya akan terhambat dan membuat laba perusahaan akan menurun. Ketika laba perusahaan menurun membuat investor beranggapan bahwa perusahaan kinerjanya tidak baik dan membuat nilai perusahaan menurun. kemudian adanya sumber dana yang besar yang berasal dari pihak internal dan eksternal, membuat manajer berbuat curang karena tidak memberikan informasi secara transparan terkait modal yang didapatkan dan digunakan oleh perusahaan kepada pemangku kepentingan. Hal ini menyebabkan menurunnya nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran (2016) tentang “Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Tax Avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki cukup dana untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri, sehingga membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya dan pada akhirnya penggunaan hutang yang rendah tidak mampu meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.
3. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti Perusahaan dengan struktur modal yang tidak sehat dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tidak sehat membuat perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya akan terhambat dan membuat laba perusahaan akan menurun. Ketika laba perusahaan menurun

membuat investor beranggapan bahwa perusahaan kinerjanya tidak baik dan membuat nilai perusahaan menurun.

4. Transparansi Perusahaan memoderasi hubungan *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan. Perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer akan berakibat menurunkan nilai perusahaan tersebut, namun manajer menggunakan transparansi laporan keuangan sebagai pencegahan turunnya nilai perusahaan, dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki, sehingga diharapkan bahwa investor akan memberikan nilai lebih pada peningkatan transparansi laporan keuangan perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak.
5. Transparansi Perusahaan tidak memoderasi hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa pada perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi, menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tingkat transparansi yang rendah, sehingga menyebabkan tingkat kepercayaan stakeholder pada perusahaan juga semakin menurun karena stakeholder beranggapan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang kurang baik karena tidak mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki dan menunjukkan seberapa berkualitasnya.

6. Transparansi Perusahaan tidak memoderasi hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Adanya sumber dana yang besar yang berasal dari pihak internal dan eksternal, membuat manajer berbuat curang karena tidak memberikan informasi secara transparan terkait modal yang digunakan oleh perusahaan kepada pemangku kepentingan. Hal ini menyebabkan menurunnya nilai perusahaan di mata investor.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan proksi PER dalam mengukur Nilai Perusahaan, padahal masih ada pendekatan lainnya misalnya: a) pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas; b) pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen; c) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; d) pendekatan harga saham; dan e) pendekatan *economic value added*.
2. Peneliti kesulitan dalam mencari dan melakukan input data penelitian karena banyaknya item pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

5.3. Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor yang hendak berinvestasi disarankan untuk memperhatikan

perusahaan yang melakukan penghindaran pajak sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para investor di tujuan investor untuk mendapatkan laba dapat tercapai.

2. Bagi *Stakeholders*

Bagi para *stakeholders* hasil penelitian ini dapat dijadikan pedoman untuk meningkatkan Nilai Perusahaan, sehingga para *stakeholders* dapat mengontrol stabilitas keuangan yang lebih efektif dan efisien.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan proksi lain selain PER dalam mengukur Nilai Perusahaan, misalnya dengan: a) pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas; b) pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen; c) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; d) pendekatan harga saham; dan e) pendekatan *economic value added*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, S. T., & Septiani, A. (2015). Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(4), 1–10.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1), 1–9.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Haryetti. (2010). Analisis Financial Distress untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahan (Studi Kasus pada Industri Perbankann di BEI). *Jurnal Ekonomi*, 18(2), 23–35.
- Herawati, H., & Ekawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 873–884. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17509/jrak.v4i1.7708>
- Herdiyanto, D. G. (2015). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro journal Of Accounting*, 4(3), 1–10.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Sruktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242.
- Ilmiani, A., & Sutrisno, C. R. (2014). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1).
- Kholmi, M. (2010). Akuntabilitas dalam Perspektif Teori Agensi. *Ekonomika Bisnis*, 02(02), 357–370.
- Kusumaningtyas, T. K. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7).
- Liviani, S., Mahadwartha, P. A., & Wijaya, L. I. (2016). Uji Model Keseimbangan Teori Keagenan: Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Kepemilikan Manajerial. *DeReMa Jurnal Manajemen*, 11(1), 102–120.

- M., R. D. R., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1(1).
- Ngadiman, & Puspitasari, C. (2014). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Jurnal Akuntansi*, 18(03), 408–421.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate, 5(9), 5671–5694.
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan , Ukuran Perusahaan , Return On Asset , dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Index LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Rachman, A. N., Rahayu, S. M., & Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 27(1).
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1).
- Siregar, R., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1031–1040.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Yuliawan, K. T., & Wirasedana, I. W. P. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba menjelang Initial Public Offering pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1396–1422.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2015-2017

**DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017**

No	KODE	PERUSAHAAN 2015
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
3	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
4	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
5	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
7	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
8	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
9	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
10	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
12	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
13	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
14	EKAD	PT Ekadharna International Tbk
15	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
16	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
19	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
20	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
21	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk
22	INDF	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
23	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk
24	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
25	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
26	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
27	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
28	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
29	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
30	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
31	KLBF	PT Kalbe Farma
32	LION	PT Lion Metal Works Tbk

33	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk
34	MERK	PT Merck Tbk
35	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
36	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
37	NIPS	PT Nipress TBK
38	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
39	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
40	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
41	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
42	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
43	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
44	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
45	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
46	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
47	STTP	PT Siantar Top Tbk
48	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
49	TRIS	PT Trisula International Tbk
50	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
51	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
52	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
53	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
54	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
55	VOKS	PT Voksel Electric Tbk
56	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Lampiran 2. Data Tax Avoidance Tahun 2015-2017

Rumus:
$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR
1	ADES	2015	12.688	44.175	0,29
2	AKPI	2015	34.317.867	51.138.966	0,67
3	ALDO	2015	9.625.279.857	32.453.914.799	0,30
4	AMFG	2015	152.968	464.263	0,33
5	ARNA	2015	66.524.751.002	95.514.316.424	0,70
6	AUTO	2015	206,244	433,596	0,48
7	BUDI	2015	22.233	52.125	0,43
8	CEKA	2015	27.930.037.701	142.271.353.890	0,20
9	CINT	2015	12.637.568.712	40.762.330.489	0,31
10	CPIN	2015	628.226	2.281.628	0,28
11	DLTA	2015	69.234.006	250.197.742	0,28
12	DPNS	2015	5.091.447.572	11.832.026.060	0,43
13	DVLA	2015	35.265.995	144.437.708	0,24
14	EKAD	2015	16.994.604.063	66.306.918.116	0,26
15	GGRM	2015	1.830.188	8.635.275	0,21
16	HMSP	2015	3.824.285	13.932.644	0,27
17	ICBP	2015	1.189.923	4.009.634	0,30
18	IGAR	2015	20.729.430.704	63.236.346.206	0,33
19	IMPC	2015	61.857.375.616	147.204.866.336	0,42
20	INAI	2015	17.138.228.564	57.114.061.880	0,30
21	INCI	2015	1.926.211.803	19.220.641.866	0,10
22	INDF	2015	2.333.641	4.962.084	0,47
23	INTP	2015	1.903.661	5.645.111	0,34
24	ISSP	2015	77.578	194.905	0,40
25	JECC	2015	76.073.586.099	2.393.453.781	31,78
26	JPFA	2015	132.844	697.677	0,19
27	KAEF	2015	68.190.694.925	338.135.061.189	0,20
28	KBLI	2015	45.086.890.644	150.049.026.298	0,30
29	KBLM	2015	9.526.324.013	21.472.643.499	0,44
30	KDSI	2015	19.198.665.232	14.890.268.268	1,29
31	KLBF	2015	700.482.780.347	2.720.881.244.459	0,26
32	LION	2015	11.137.150.509	58.451.801.513	0,19
33	LMSH	2015	1.483.827.960	3.807.172.880	0,39
34	MERK	2015	56.132.947	193.940.841	0,29
35	MLBI	2015	182.909	675.572	0,27
36	MYOR	2015	207.517.385.658	1.640.494.765.801	0,13

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR
37	NIPS	2015	18.212.665	41.752.147	0,44
38	PICO	2015	2.335.868.614	17.451.317.001	0,13
39	PYFA	2015	1.605.929.780	4.554.931.095	0,35
40	RICY	2015	9.769.400.079	22.397.841.356	0,44
41	SCCO	2015	43.183.364.383	206.056.283.235	0,21
42	SKBM	2015	24.432.811.781	53.629.853.878	0,46
43	SKLT	2015	15.451.631.432	27.376.238.223	0,56
44	SMBR	2015	62.851.654	443.414.252	0,14
45	SMSM	2015	150.513	583.717	0,26
46	SRSN	2015	9.662.769	20.714.663	0,47
47	STTP	2015	51.222.193.820	232.005.398.773	0,22
48	TCID	2015	52.587.296.299	583.121.947.494	0,09
49	TRIS	2015	16.198.187.923	50.169.354.682	0,32
50	TRST	2015	33.478.892.134	51.097.812.346	0,66
51	TSPC	2015	457.485.911.004	707.110.932.867	0,65
52	ULTJ	2015	111.720.131.452	700.675.250.229	0,16
53	UNIT	2015	4.067.348.889	1.661.391.489	2,45
54	UNVR	2015	1.910.609	7.829.490	0,24
55	VOKS	2015	2.824.580	8.496.333	0,33
56	WIIM	2015	41.390.838.940	177.962.941.779	0,23
57	ADES	2016	6.874	61.636	0,11
58	AKPI	2016	26.771.689	75.952.611	0,35
59	ALDO	2016	10.397.020.319	33.847.325.358	0,31
60	AMFG	2016	117.634	348.561	0,34
61	ARNA	2016	30.383.985.120	123.838.299.924	0,25
62	AUTO	2016	180.533	648.907	0,28
63	BUDI	2016	16.781	52.832	0,32
64	CEKA	2016	71.741.157.316	285.827.837.455	0,25
65	CINT	2016	9.704.163.694	28.172.913.292	0,34
66	CPIN	2016	564.587	3.983.661	0,14
67	DLTA	2016	85.426.694	327.047.654	0,26
68	DPNS	2016	31.134.771	12.288.056.506	0,00
69	DVLA	2016	40.763.252	214.417.056	0,19
70	EKAD	2016	15.028.285.649	118.449.029.979	0,13
71	GGRM	2016	2.405.902	8.931.136	0,27
72	HMSP	2016	3.826.053	17.011.447	0,22
73	ICBP	2016	1.530.642	4.989.254	0,31
74	IGAR	2016	20.320.848.027	95.774.588.017	0,21
75	IMPC	2016	39.267.826.741	164.796.167.232	0,24
76	INAI	2016	14.661.850.487	58.097.472.991	0,25

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR
77	INCI	2016	3.003.783.211	13.294.748.095	0,23
78	INDF	2016	2.678.358	7.385.228	0,36
79	INTP	2016	2.542.764	4.146.379	0,61
80	ISSP	2016	51.100	139.149	0,37
81	JECC	2016	38.866.432	175.425.515	0,22
82	JPFA	2016	475.211	2.766.591	0,17
83	KAEF	2016	72.733.809.240	383.025.924.670	0,19
84	KBLI	2016	60.705.492.363	386.129.743.485	0,16
85	KBLM	2016	3.405.735.812	34.528.844.006	0,10
86	KDSI	2016	7.916.973.243	63.697.916.133	0,12
87	KLBF	2016	752.684.488.364	3.091.188.460.230	0,24
88	LION	2016	17.898.756.417	54.671.394.698	0,33
89	LMSH	2016	962.338.826	9.424.028.642	0,10
90	MERK	2016	68.360.716	214.916.161	0,32
91	MLBI	2016	252.522	1.320.186	0,19
92	MYOR	2016	535.275.278.217	1.845.683.269.238	0,29
93	NIPS	2016	22.017.708	88.566.134	0,25
94	PICO	2016	813.198.290	17.285.721.005	0,05
95	PYFA	2016	2.274.563.489	7.053.407.169	0,32
96	RICY	2016	10.443.099.386	23.362.443.532	0,45
97	SCCO	2016	156.655.116.505	439.602.100.346	0,36
98	SKBM	2016	12.702.356.112	30.809.950.308	0,41
99	SKLT	2016	8.026.883.297	25.166.206.536	0,32
100	SMBR	2016	81.103.544	349.280.550	0,23
101	SMSM	2016	135.020	658.208	0,21
102	SRSN	2016	4.898.179	1.688.362	2,90
103	STTP	2016	45.345.049.181	217.746.308.540	0,21
104	TCID	2016	192.361.663.029	221.475.857.643	0,87
105	TRIS	2016	20.051.389.227	47.947.291.257	0,42
106	TRST	2016	21.357.853.296	23.194.967.133	0,92
107	TSPC	2016	466.394.302.993	718.958.200.369	0,65
108	ULTJ	2016	253.029.785.147	932.482.782.652	0,27
109	UNIT	2016	915.852.232	1.915.481.905	0,48
110	UNVR	2016	2.066.894	8.571.885	0,24
111	VOKS	2016	72.329.213.903	224.343.824.106	0,32
112	WIIM	2016	45.325.281.371	136.662.997.252	0,33
113	ADES	2017	6.344	51.095	0,12
114	AKPI	2017	32.373.850	31.813.498	1,02
115	ALDO	2017	11.533.291.195	38.621.790.950	0,30
116	AMFG	2017	60.494	63.589	0,95

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR
117	ARNA	2017	34.886.327.895	166.203.941.034	0,21
118	AUTO	2017	289,787	711,936	0,41
119	BUDI	2017	5.362	61.016	0,09
120	CEKA	2017	48.635.458.386	143.195.939.363	0,34
121	CINT	2017	9.531.314.784	38.318.872.398	0,25
122	CPIN	2017	1.452.954	3.255.705	0,45
123	DLTA	2017	95.717.980	369.012.853	0,26
124	DPNS	2017	1.880.683.295	7.568.252.565	0,25
125	DVLA	2017	53.649.116	226.147.921	0,24
126	EKAD	2017	38.261.692.997	102.649.309.681	0,37
127	GGRM	2017	2.638.900	10.436.512	0,25
128	HMSP	2017	4.337.944	16.894.806	0,26
129	ICBP	2017	1.862.383	5.206.561	0,36
130	IGAR	2017	33.389.113.795	95.764.791.063	0,35
131	IMPC	2017	35.837.323.880	111.423.979.247	0,32
132	INAI	2017	12.992.559.962	52.292.073.203	0,25
133	INCI	2017	5.929.554.922	22.077.467.345	0,27
134	INDF	2017	3.422.799	7.658.554	0,45
135	INTP	2017	1.897.579	2.287.989	0,83
136	ISSP	2017	21.179	20.430	1,04
137	JECC	2017	60.753.310	111.623.616	0,54
138	JPFA	2017	674.877	1.740.595	0,39
139	KAEF	2017	71.236.100.650	449.709.762.422	0,16
140	KBLI	2017	104.974.127.449	428.884.879.225	0,24
141	KBLM	2017	27.458.663.018	44.548.264.596	0,62
142	KDSI	2017	27.224.211.124	93.363.070.902	0,29
143	KLBF	2017	782.316.500.559	3.241.186.725.992	0,24
144	LION	2017	12.430.253.792	20.175.438.794	0,62
145	LMSH	2017	3.704.152.045	17.488.236.349	0,21
146	MERK	2017	63.274.314	205.784.642	0,31
147	MLBI	2017	467.798	1.780.020	0,26
148	MYOR	2017	588.474.260.121	2.186.884.603.474	0,27
149	NIPS	2017	27.950.553	59.678.267	0,47
150	PICO	2017	852.197.589	19.249.539.064	0,04
151	PYFA	2017	2.094.731.164	9.599.280.773	0,22
152	RICY	2017	11.350.912.364	25.808.846.585	0,44
153	SCCO	2017	79.257.623.425	345.230.356.594	0,23
154	SKBM	2017	13.706.785.039	31.761.022.154	0,43
155	SKLT	2017	8.237.550.980	27.370.565.356	0,30
156	SMBR	2017	48.490.108	208.947.154	0,23

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR
157	SMSM	2017	167.001	720.638	0,23
158	SRSN	2017	1.005.112	18.969.208	0,05
159	STTP	2017	60.687.733.168	288.545.819.603	0,21
160	TCID	2017	66.616.537.948	243.083.045.787	0,27
161	TRIS	2017	2.406.049	9.371.661	0,26
162	TRST	2017	15.003.168.012	12.513.681.277	1,20
163	TSPC	2017	538.603.804.385	744.090.262.873	0,72
164	ULTJ	2017	347.000	1.026.231	0,34
165	UNIT	2017	606.737.383	1.539.428.122	0,39
166	UNVR	2017	31.044.707.988	21.833.987.786	1,42
167	VOKS	2017	42.974.349.246	230.242.661.579	0,19
168	WIIM	2017	29.473.484.420	54.491.308.212	0,54

Lampiran 3. Data *Leverage* Tahun 2015-2017

$$\text{Rumus: DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	ADES	2015	324.855	328.369	0,99
2	AKPI	2015	1.775.577.239	1.107.565.893	1,60
3	ALDO	2015	195.081.792.385	170.929.026.813	1,14
4	AMFG	2015	880.052	3.390.223	0,26
5	ARNA	2015	536.050.998.398	894.728.477.056	0,60
6	AUTO	2015	4.195.684	10.143.426	0,41
7	BUDI	2015	2.160.702	1.105.251	1,95
8	CEKA	2015	845.932.695.663	639.893.514.352	1,32
9	CINT	2015	67.734.182.851	315.073.311.914	0,21
10	CPIN	2015	12.123.488	12.561.427	0,97
11	DLTA	2015	188.700.435	849.621.481	0,22
12	DPNS	2015	33.187.031.327	241.296.079.044	0,14
13	DVLA	2015	402.760.903	973.517.334	0,41
14	EKAD	2015	97.730.178.889	291.961.416.611	0,33
15	GGRM	2015	25.497.504	38.007.909	0,67
16	HMSP	2015	5.994.664	32.016.060	0,19
17	ICBP	2015	10.173.713	16.386.911	0,62
18	IGAR	2015	73.471.782.127	310.464.258.463	0,24
19	IMPC	2015	578.352.730.206	1.096.879.954.951	0,53
20	INAI	2015	1.090.438.393.880	239.820.902.657	4,55
21	INCI	2015	15.494.757.317	154.051.308.997	0,10
22	INDF	2015	48.709.933	43.121.593	1,13
23	INTP	2015	3.772.410	23.865.950	0,16
24	ISSP	2015	2.894.972	2.553.475	1,13
25	JECC	2015	990.707.822	367.756.259	2,69
26	JPFA	2015	11.049.774	6.109.692	1,81
27	KAEF	2015	1.374.127.253.841	1.862.096.822.470	0,74
28	KBLI	2015	524.437.909.934	1.027.361.931.042	0,51
29	KBLM	2015	357.910.337.055	296.475.380.006	1,21
30	KDSI	2015	798.172.379.792	378.921.289.074	2,11
31	KLBF	2015	2.758.131.396.170	10.938.285.985.269	0,25
32	LION	2015	184.525.318.627	454.804.831.746	0,41
33	LMSH	2015	21.341.373.897	112.441.377.144	0,19
34	MERK	2015	168.103.536	473.543.282	0,35
35	MLBI	2015	1.334.373	766.480	1,74
36	MYOR	2015	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	1,18

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
37	NIPS	2015	938.717.411	609.002.679	1,54
38	PICO	2015	358.697.326.131	247.090.984.313	1,45
39	PYFA	2015	58.729.478.032	101.222.059.197	0,58
40	RICY	2015	798.114.824.380	400.079.043.512	1,99
41	SCCO	2015	850.791.824.810	922.352.503.822	0,92
42	SKBM	2015	420.396.809.051	344.087.439.659	1,22
43	SKLT	2015	225.066.080.248	152.044.668.111	1,48
44	SMBR	2015	319.315.349	2.949.352.584	0,11
45	SMSM	2015	779.860	1.440.248	0,54
46	SRSN	2015	233.993.478	340.079.836	0,69
47	STTP	2015	910.758.598.913	1.008.809.438.257	0,90
48	TCID	2015	367.225.370.670	1.714.871.478.033	0,21
49	TRIS	2015	245.138.356.170	329.208.076.905	0,74
50	TRST	2015	1.400.438.809.900	1.956.920.690.054	0,72
51	TSPC	2015	1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,45
52	ULTJ	2015	742.490.216.326	2.797.505.693.922	0,27
53	UNIT	2015	217.565.067.467	242.974.314.739	0,90
54	UNVR	2015	10.902.585	4.827.360	2,26
55	VOKS	2015	1.026.591.706.684	509.652.927.872	2,01
56	WIIM	2015	398.991.064.485	943.708.980.906	0,42
57	ADES	2016	383.091	384.388	1,00
58	AKPI	2016	1.495.874.021	1.120.035.169	1,34
59	ALDO	2016	209.442.676.180	200.887.900.422	1,04
60	AMFG	2016	1.905.626	3.599.264	0,53
61	ARNA	2016	595.128.097.887	948.088.201.259	0,63
62	AUTO	2016	4.075.716	10.536.558	0,39
63	BUDI	2016	1.766.825	1.164.982	1,52
64	CEKA	2016	538.044.038.690	887.920.113.728	0,61
65	CINT	2016	72.906.787.680	326.429.838.956	0,22
66	CPIN	2016	10.047.751	14.157.243	0,71
67	DLTA	2016	185.422.642	1.012.374.008	0,18
68	DPNS	2016	32.865.162.199	263.264.403.585	0,12
69	DVLA	2016	451.785.946	1.079.579.612	0,42
70	EKAD	2016	110.503.822.983	592.004.807.725	0,19
71	GGRM	2016	23.387.406	39.564.228	0,59
72	HMSP	2016	9.028.078	34.175.014	0,26
73	ICBP	2016	10.401.125	18.500.823	0,56
74	IGAR	2016	65.716.637.766	373.749.035.530	0,18
75	IMPC	2016	1.050.386.739.011	1.225.645.183.071	0,86
76	INAI	2016	1.081.015.810.782	258.016.602.673	4,19

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
77	INCI	2016	26.524.918.593	242.826.462.751	0,11
78	INDF	2016	43.941.423	38.233.092	1,15
79	INTP	2016	4.011.877	26.138.703	0,15
80	ISSP	2016	3.396.754	2.645.057	1,28
81	JECC	2016	1.116.872.234	470.338.342	2,37
82	JPFA	2016	9.878.062	9.372.964	1,05
83	KAEF	2016	2.341.155.131.870	2.271.407.409.194	1,03
84	KBLI	2016	550.076.575.595	1.321.345.840.449	0,42
85	KBLM	2016	318.436.089.653	320.655.277.264	0,99
86	KDSI	2016	722.488.734.446	419.784.286.104	1,72
87	KLBF	2016	2.762.162.069.572	12.463.847.141.085	0,22
88	LION	2016	215.209.902.816	470.603.093.171	0,46
89	LMSH	2016	45.511.700.128	117.316.469.122	0,39
90	MERK	2016	161.262.425	582.672.469	0,28
91	MLBI	2016	1.454.398	820.640	1,77
92	MYOR	2016	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	1,06
93	NIPS	2016	935.375.496	842.580.894	1,11
94	PICO	2016	372.723.897.214	265.842.864.248	1,40
95	PYFA	2016	61.554.005.181	105.508.790.427	0,58
96	RICY	2016	876.184.855.001	412.499.070.065	2,12
97	SCCO	2016	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	1,01
98	SKBM	2016	633.267.725.358	368.389.286.646	1,72
99	SKLT	2016	272.088.644.079	296.151.295.872	0,92
100	SMBR	2016	1.248.119.294	3.120.757.702	0,40
101	SMSM	2016	674.685	1.580.055	0,43
102	SRSN	2016	315.096.071	717.149.704	0,44
103	STTP	2016	1.168.695.057.385	1.168.512.137.670	1,00
104	TCID	2016	401.942.530.776	1.783.158.507.325	0,23
105	TRIS	2016	293.073.984.034	346.627.180.477	0,85
106	TRST	2016	1.358.241.040.272	1.932.355.184.014	0,70
107	TSPC	2016	1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,42
108	ULTJ	2016	749.967	3.489.233	0,21
109	UNIT	2016	188.891.359.540	244.021.820.832	0,77
110	UNVR	2016	12.041.437	4.704.258	2,56
111	VOKS	2016	999.166.542.590	669.043.551.888	1,49
112	WIIM	2016	362.540.740.471	991.093.391.804	0,37
113	ADES	2017	417.225	423.011	0,99
114	AKPI	2017	1.618.713.342	1.126.612.491	1,44
115	ALDO	2017	269.278.833.819	229.422.823.176	1,17
116	AMFG	2017	2.718.939	3.548.877	0,77

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
117	ARNA	2017	571.946.769.034	1.029.399.792.539	0,56
118	AUTO	2017	4.003.233	10.759.076	0,37
119	BUDI	2017	1.744.756	1.194.700	1,46
120	CEKA	2017	489.592.257.434	903.044.187.067	0,54
121	CINT	2017	94.304.081.659	382.273.759.946	0,25
122	CPIN	2017	8.819.768	15.702.825	0,56
123	DLTA	2017	196.197.372	1.144.645.393	0,17
124	DPNS	2017	40.655.786.593	267.835.387.367	0,15
125	DVLA	2017	524.586.078	1.116.300.069	0,47
126	EKAD	2017	133.949.920.707	662.817.725.465	0,20
127	GGRM	2017	24.572.266	42.187.664	0,58
128	HMSP	2017	9.028.078	34.112.985	0,26
129	ICBP	2017	11.295.184	20.324.330	0,56
130	IGAR	2017	71.075.842.431	441.946.749.143	0,16
131	IMPC	2017	1.005.656.523.820	1.289.020.969.663	0,78
132	INAI	2017	936.511.874.370	1.213.916.545.120	0,77
133	INCI	2017	35.408.565.186	268.379.825.144	0,13
134	INDF	2017	41.182.764	46.756.724	0,88
135	INTP	2017	4.307.169	24.556.507	0,18
136	ISSP	2017	3.428.424	2.840.941	1,21
137	JECC	2017	1.380.623.870	547.361.482	2,52
138	JPFA	2017	11.293.242	9.795.628	1,15
139	KAEF	2017	3.523.628.217.406	2.572.520.755.127	1,37
140	KBLI	2017	1.227.014.231.702	1.786.746.385.283	0,69
141	KBLM	2017	443.770.270.269	791.428.577.199	0,56
142	KDSI	2017	842.752.226.515	485.539.501.101	1,74
143	KLBF	2017	2.722.207.633.646	13.894.031.782.689	0,20
144	LION	2017	229.630.859.719	452.307.088.017	0,51
145	LMSH	2017	31.541.423.763	129.622.003.077	0,24
146	MERK	2017	231.569.103	615.437.441	0,38
147	MLBI	2017	1.445.173	1.064.905	1,36
148	MYOR	2017	7.561.503.434.179	7.354.346.366.072	1,03
149	NIPS	2017	1.018.449.877	879.512.570	1,16
150	PICO	2017	440.555.207.507	279.683.750.237	1,58
151	PYFA	2017	50.707.930.330	108.856.922.210	0,47
152	RICY	2017	944.179.416.586	430.265.371.696	2,19
153	SCCO	2017	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	0,47
154	SKBM	2017	599.790.014.646	1.023.237.460.399	0,59
155	SKLT	2017	328.714.435.982	307.569.774.228	1,07
156	SMBR	2017	1.647.477.388	3.412.859.859	0,48

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
157	SMSM	2017	615.157	1.828.184	0,34
158	SRSN	2017	237.220.555	415.505.899	0,57
159	STTP	2017	957.660.374.836	1.384.772.068.360	0,69
160	TCID	2017	503.480.853.006	1.858.326.336.424	0,27
161	TRIS	2017	188.736.733.204	356.231.586.783	0,53
162	TRST	2017	1.357.336.438.524	1.975.569.497.486	0,69
163	TSPC	2017	2.352.891.899.876	5.082.008.409.145	0,46
164	ULTJ	2017	978.185	4.208.755	0,23
165	UNIT	2017	181.126.294.572	245.258.328.878	0,74
166	UNVR	2017	13.733.025	5.173.388	2,65
167	VOKS	2017	1.296.044.190.202	814.122.306.393	1,59
168	WIIM	2017	247.620.731.930	978.091.361.111	0,25

Lampiran 4. Data Struktur Modal Tahun 2015-2017

$$\text{Rumus: DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
1	ADES	2015	324.855	653.224	0,50
2	AKPI	2015	1.775.577.239	2.883.143.132	0,62
3	ALDO	2015	195.081.792.385	366.010.819.198	0,53
4	AMFG	2015	880.052	4.270.275	0,21
5	ARNA	2015	536.050.998.398	1.430.779.475.454	0,37
6	AUTO	2015	4.195.684	14.339.110	0,29
7	BUDI	2015	2.160.702	3.265.953	0,66
8	CEKA	2015	845.932.695.663	1.485.826.210.015	0,57
9	CINT	2015	67.734.182.851	382.807.494.765	0,18
10	CPIN	2015	12.123.488	24.684.915	0,49
11	DLTA	2015	188.700.435	1.038.321.916	0,18
12	DPNS	2015	33.187.031.327	274.483.110.371	0,12
13	DVLA	2015	402.760.903	1.376.278.237	0,29
14	EKAD	2015	97.730.178.889	389.691.595.500	0,25
15	GGRM	2015	25.497.504	63.505.413	0,40
16	HMSP	2015	5.994.664	38.010.724	0,16
17	ICBP	2015	10.173.713	26.560.624	0,38
18	IGAR	2015	73.471.782.127	383.936.040.590	0,19
19	IMPC	2015	578.352.730.206	1.675.232.685.157	0,35
20	INAI	2015	1.090.438.393.880	1.330.259.296.537	0,82
21	INCI	2015	15.494.757.317	169.546.066.314	0,09
22	INDF	2015	48.709.933	91.831.526	0,53
23	INTP	2015	3.772.410	27.638.360	0,14
24	ISSP	2015	2.894.972	5.448.447	0,53
25	JECC	2015	990.707.822	1.358.464.081	0,73
26	JPFA	2015	11.049.774	17.159.466	0,64
27	KAEF	2015	1.374.127.253.841	3.236.224.076.311	0,42
28	KBLI	2015	524.437.909.934	1.551.799.840.976	0,34
29	KBLM	2015	357.910.337.055	654.385.717.061	0,55
30	KDSI	2015	798.172.379.792	1.177.093.668.866	0,68
31	KLBF	2015	2.758.131.396.170	13.696.417.381.439	0,20
32	LION	2015	184.525.318.627	639.330.150.373	0,29
33	LMSH	2015	21.341.373.897	133.782.751.041	0,16
34	MERK	2015	168.103.536	641.646.818	0,26
35	MLBI	2015	1.334.373	2.100.853	0,64
36	MYOR	2015	6.148.255.759.034	11.342.715.686.221	0,54

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
37	NIPS	2015	938.717.411	1.547.720.090	0,61
38	PICO	2015	358.697.326.131	605.788.310.444	0,59
39	PYFA	2015	58.729.478.032	159.951.537.229	0,37
40	RICY	2015	798.114.824.380	1.198.193.867.892	0,67
41	SCCO	2015	850.791.824.810	1.773.144.328.632	0,48
42	SKBM	2015	420.396.809.051	764.484.248.710	0,55
43	SKLT	2015	225.066.080.248	377.110.748.359	0,60
44	SMBR	2015	319.315.349	3.268.667.933	0,10
45	SMSM	2015	779.860	2.220.108	0,35
46	SRSN	2015	233.993.478	574.073.314	0,41
47	STTP	2015	910.758.598.913	1.919.568.037.170	0,47
48	TCID	2015	367.225.370.670	2.082.096.848.703	0,18
49	TRIS	2015	245.138.356.170	574.346.433.075	0,43
50	TRST	2015	1.400.438.809.900	3.357.359.499.954	0,42
51	TSPC	2015	1.947.588.124.083	6.284.729.099.203	0,31
52	ULTJ	2015	742.490.216.326	3.539.995.910.248	0,21
53	UNIT	2015	217.565.067.467	460.539.382.206	0,47
54	UNVR	2015	10.902.585	15.729.945	0,69
55	VOKS	2015	1.026.591.706.684	1.536.244.634.556	0,67
56	WIIM	2015	398.991.064.485	1.342.700.045.391	0,30
57	ADES	2016	383.091	767.479	0,50
58	AKPI	2016	1.495.874.021	2.615.909.190	0,57
59	ALDO	2016	209.442.676.180	410.330.576.602	0,51
60	AMFG	2016	1.905.626	5.504.890	0,35
61	ARNA	2016	595.128.097.887	1.543.216.299.146	0,39
62	AUTO	2016	4.075.716	14.612.274	0,28
63	BUDI	2016	1.766.825	2.931.807	0,60
64	CEKA	2016	538.044.038.690	1.425.964.152.418	0,38
65	CINT	2016	72.906.787.680	399.336.626.636	0,18
66	CPIN	2016	10.047.751	24.204.994	0,42
67	DLTA	2016	185.422.642	1.197.796.650	0,15
68	DPNS	2016	32.865.162.199	296.129.565.784	0,11
69	DVLA	2016	451.785.946	1.531.365.558	0,30
70	EKAD	2016	110.503.822.983	702.508.630.708	0,16
71	GGRM	2016	23.387.406	62.951.634	0,37
72	HMSP	2016	9.028.078	42.508.277	0,21
73	ICBP	2016	10.401.125	28.901.948	0,36
74	IGAR	2016	65.716.637.766	439.465.673.296	0,15
75	IMPC	2016	1.050.386.739.011	2.276.031.922.082	0,46
76	INAI	2016	1.081.015.810.782	1.339.032.413.455	0,81

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
77	INCI	2016	26.524.918.593	269.351.381.344	0,10
78	INDF	2016	43.941.423	82.174.515	0,53
79	INTP	2016	4.011.877	30.150.580	0,13
80	ISSP	2016	3.396.754	6.041.811	0,56
81	JECC	2016	1.116.872.234	1.587.210.576	0,70
82	JPFA	2016	9.878.062	19.251.026	0,51
83	KAEF	2016	2.341.155.131.870	4.612.562.541.064	0,51
84	KBLI	2016	550.076.575.595	1.871.422.416.044	0,29
85	KBLM	2016	318.436.089.653	639.091.366.917	0,50
86	KDSI	2016	722.488.734.446	1.142.273.020.550	0,63
87	KLBF	2016	2.762.162.069.572	15.226.009.210.657	0,18
88	LION	2016	215.209.902.816	685.812.995.987	0,31
89	LMSH	2016	45.511.700.128	162.828.169.250	0,28
90	MERK	2016	161.262.425	743.934.894	0,22
91	MLBI	2016	1.454.398	2.275.038	0,64
92	MYOR	2016	6.657.165.872.077	12.922.421.859.142	0,52
93	NIPS	2016	935.375.496	1.777.956.390	0,53
94	PICO	2016	372.723.897.214	638.566.761.462	0,58
95	PYFA	2016	61.554.005.181	167.062.795.608	0,37
96	RICY	2016	876.184.855.001	1.288.683.925.066	0,68
97	SCCO	2016	1.229.514.818.362	2.449.935.491.586	0,50
98	SKBM	2016	633.267.725.358	1.001.657.012.004	0,63
99	SKLT	2016	272.088.644.079	568.239.939.951	0,48
100	SMBR	2016	1.248.119.294	4.368.876.996	0,29
101	SMSM	2016	674.685	2.254.740	0,30
102	SRSN	2016	315.096.071	717.149.704	0,44
103	STTP	2016	1.168.695.057.385	2.337.207.195.055	0,50
104	TCID	2016	401.942.530.776	2.185.101.038.101	0,18
105	TRIS	2016	293.073.984.034	639.701.164.511	0,46
106	TRST	2016	1.358.241.040.272	3.290.596.224.286	0,41
107	TSPC	2016	1.950.534.206.746	6.585.807.349.438	0,30
108	ULTJ	2016	749.967	4.239.200	0,18
109	UNIT	2016	188.891.359.540	432.913.180.372	0,44
110	UNVR	2016	12.041.437	16.745.695	0,72
111	VOKS	2016	999.166.542.590	1.668.210.094.478	0,60
112	WIIM	2016	362.540.740.471	1.353.634.132.275	0,27
113	ADES	2017	417.225	840.236	0,50
114	AKPI	2017	1.618.713.342	2.745.325.833	0,59
115	ALDO	2017	269.278.833.819	498.701.656.995	0,54
116	AMFG	2017	2.718.939	6.267.816	0,43

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
117	ARNA	2017	571.946.769.034	1.601.346.561.573	0,36
118	AUTO	2017	4.003.233	14.762.309	0,27
119	BUDI	2017	1.744.756	2.939.456	0,59
120	CEKA	2017	489.592.257.434	1.392.636.444.501	0,35
121	CINT	2017	94.304.081.659	476.577.841.605	0,20
122	CPIN	2017	8.819.768	24.522.593	0,36
123	DLTA	2017	196.197.372	1.340.842.765	0,15
124	DPNS	2017	40.655.786.593	308.491.173.960	0,13
125	DVLA	2017	524.586.078	1.640.886.147	0,32
126	EKAD	2017	133.949.920.707	796.767.646.172	0,17
127	GGRM	2017	24.572.266	66.759.930	0,37
128	HMSP	2017	9.028.078	43.141.063	0,21
129	ICBP	2017	11.295.184	31.619.514	0,36
130	IGAR	2017	71.075.842.431	513.022.591.574	0,14
131	IMPC	2017	1.005.656.523.820	2.294.677.493.483	0,44
132	INAI	2017	936.511.874.370	1.213.916.545.120	0,77
133	INCI	2017	35.408.565.186	303.788.390.330	0,12
134	INDF	2017	41.182.764	87.939.488	0,47
135	INTP	2017	4.307.169	28.863.676	0,15
136	ISSP	2017	3.428.424	6.269.365	0,55
137	JECC	2017	1.380.623.870	1.927.985.352	0,72
138	JPFA	2017	11.293.242	21.088.870	0,54
139	KAEF	2017	3.523.628.217.406	6.096.148.972.533	0,58
140	KBLI	2017	1.227.014.231.702	3.013.760.616.985	0,41
141	KBLM	2017	443.770.270.269	1.235.198.847.468	0,36
142	KDSI	2017	842.752.226.515	1.328.291.727.616	0,63
143	KLBF	2017	2.722.207.633.646	16.616.239.416.335	0,16
144	LION	2017	229.630.859.719	681.937.947.736	0,34
145	LMSH	2017	31.541.423.763	161.163.426.840	0,20
146	MERK	2017	231.569.103	847.006.544	0,27
147	MLBI	2017	1.445.173	2.510.078	0,58
148	MYOR	2017	7.561.503.434.179	14.915.849.800.251	0,51
149	NIPS	2017	1.018.449.877	1.897.962.447	0,54
150	PICO	2017	440.555.207.507	720.238.957.745	0,61
151	PYFA	2017	50.707.930.330	159.563.931.041	0,32
152	RICY	2017	944.179.416.586	1.374.444.788.282	0,69
153	SCCO	2017	1.286.017.105.712	4.014.244.589.706	0,32
154	SKBM	2017	599.790.014.646	1.623.027.475.045	0,37
155	SKLT	2017	328.714.435.982	636.284.210.210	0,52
156	SMBR	2017	1.647.477.388	5.060.337.247	0,33

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR
157	SMSM	2017	615.157	2.443.341	0,25
158	SRSN	2017	237.220.555	652.726.454	0,36
159	STTP	2017	957.660.374.836	2.342.432.443.196	0,41
160	TCID	2017	503.480.853.006	2.361.807.189.430	0,21
161	TRIS	2017	188.736.733.204	544.968.319.987	0,35
162	TRST	2017	1.357.336.438.524	3.332.905.936.010	0,41
163	TSPC	2017	2.352.891.899.876	7.434.900.309.021	0,32
164	ULTJ	2017	978.185	5.186.940	0,19
165	UNIT	2017	181.126.294.572	426.384.622.878	0,42
166	UNVR	2017	13.733.025	18.906.413	0,73
167	VOKS	2017	1.296.044.190.202	2.110.166.496.595	0,61
168	WIIM	2017	247.620.731.930	1.225.712.093.041	0,20

Lampiran 5. Data Price Earning Ratio (PER) Tahun 2015-2017

Rumus: $PER = \frac{P}{E}$

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
1	ADES	2015	1.015,00	56	18,13
2	AKPI	2015	875	45	19,44
3	ALDO	2015	735	25	29,41
4	AMFG	2015	6.700	786	8,52
5	ARNA	2015	500	10	52,58
6	AUTO	2015	1.600	66	24,24
7	BUDI	2015	63	5	13,85
8	CEKA	2015	675	179	3,77
9	CINT	2015	338	20	16,80
10	CPIN	2015	2.600	112	23,21
11	DLTA	2015	5.200	238	21,85
12	DPNS	2015	387	33,1	11,69
13	DVLA	2015	1.300	97	13,40
14	EKAD	2015	400	67	5,97
15	GGRM	2015	55.000	3.345	16,44
16	HMSP	2015	3.760	2.326	1,62
17	ICBP	2015	6.737,50	515	13,08
18	IGAR	2015	224	31,07	7,21
19	IMPC	2015	925	158,88	5,82
20	INAI	2015	202,5	90,33	2,24
21	INCI	2015	281,54	94	3,00
22	INDF	2015	5.175	338	15,31
23	INTP	2015	22.325	1183	18,86
24	ISSP	2015	188	22,19	8,47
25	JECC	2015	1.350	16,42	82,22
26	JPFA	2015	635	44	14,43
27	KAEF	2015	870	44,81	19,42
28	KBLI	2015	119	28,79	4,13
29	KBLM	2015	132	11	12,00
30	KDSI	2015	191	28,32	6,74
31	KLBF	2015	1.320	43	30,87
32	LION	2015	1.050	88	11,93
33	LMSH	2015	575	20	28,75
34	MERK	2015	6.775	2.463	2,75
35	MLBI	2015	8.200	236	34,75
36	MYOR	2015	1.220	136	8,97

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
37	NIPS	2015	425	21	20,24
38	PICO	2015	128	26	4,92
39	PYFA	2015	112	7,71	14,53
40	RICY	2015	159	17,21	9,24
41	SCCO	2015	3.725	773	4,82
42	SKBM	2015	945	44,48	21,25
43	SKLT	2015	370	29,55	12,52
44	SMBR	2015	291	36	8,08
45	SMSM	2015	1.190	297	4,01
46	SRSN	2015	50	2,58	19,38
47	STTP	2015	3.015	141,78	21,27
48	TCID	2015	16.500	2.708	6,09
49	TRIS	2015	300	21,49	13,96
50	TRST	2015	310	9	34,44
51	TSPC	2015	1.750	116	15,09
52	ULTJ	2015	986,25	180	5,48
53	UNIT	2015	260	6	43,33
54	UNVR	2015	37.000	752	49,20
55	VOKS	2015	196	33	5,94
56	WIIM	2015	430	62,34	6,90
57	ADES	2016	1.000	95	10,53
58	AKPI	2016	900	22	40,91
59	ALDO	2016	600	25,92	23,15
60	AMFG	2016	6.550	600	10,92
61	ARNA	2016	520	12,32	42,21
62	AUTO	2016	2.050	87	23,56
63	BUDI	2016	87	7,7	11,30
64	CEKA	2016	1.350	420	3,21
65	CINT	2016	316	19,31	16,36
66	CPIN	2016	3.090	135	22,89
67	DLTA	2016	5.000	317	15,77
68	DPNS	2016	400	34,08	11,74
69	DVLA	2016	1.755	136	12,90
70	EKAD	2016	590	126	4,68
71	GGRM	2016	63.900	3.470	18,41
72	HMSP	2016	3.830	110	34,82
73	ICBP	2016	8.575	309	27,75
74	IGAR	2016	520	48,12	10,81
75	IMPC	2016	1.025	21,22	48,30
76	INAI	2016	322,5	112,23	2,87

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
77	INCI	2016	282,46	55	5,14
78	INDF	2016	7.925	433	18,30
79	INTP	2016	15.400	1.051,37	14,65
80	ISSP	2016	210	14,55	14,43
81	JECC	2016	3.500	875,81	4,00
82	JPFA	2016	1.455	189	7,70
83	KAEF	2016	2.750	48,15	57,11
84	KBLI	2016	276	83,43	3,31
85	KBLM	2016	240	19	12,63
86	KDSI	2016	350	116,36	3,01
87	KLBF	2016	1.515	49,06	30,88
88	LION	2016	1.050	81	12,96
89	LMSH	2016	590	65	9,08
90	MERK	2016	9.200	343	26,82
91	MLBI	2016	11.750	466	25,21
92	MYOR	2016	1.645	61	26,97
93	NIPS	2016	354	40	8,85
94	PICO	2016	222	22,63	9,81
95	PYFA	2016	200	9,62	20,79
96	RICY	2016	154	17,88	8,61
97	SCCO	2016	7.275	1.656	4,39
98	SKBM	2016	640	30,43	21,03
99	SKLT	2016	308	30,01	10,26
100	SMBR	2016	279	26	10,73
101	SMSM	2016	980	79	12,41
102	SRSN	2016	50	1,84	27,17
103	STTP	2016	3.190	133,18	23,95
104	TCID	2016	12.400	806	15,38
105	TRIS	2016	336	5,34	62,92
106	TRST	2016	300	12	25,00
107	TSPC	2016	1.970	119	16,55
108	ULTJ	2016	1.142,50	61	18,73
109	UNIT	2016	360	11	32,73
110	UNVR	2016	38.800	838	46,30
111	VOKS	2016	293	192,57	1,52
112	WIIM	2016	440	50,56	8,70
113	ADES	2017	885	65	13,62
114	AKPI	2017	725	86	8,43
115	ALDO	2017	600	23,95	25,05
116	AMFG	2017	6.025,00	89	67,70

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
117	ARNA	2017	342	16,46	20,78
118	AUTO	2017	2.060	114	18,07
119	BUDI	2017	94	9,13	10,30
120	CEKA	2017	1.290	181	7,13
121	CINT	2017	334	27,66	12,08
122	CPIN	2017	3.000	152	19,74
123	DLTA	2017	4.590	349	13,15
124	DPNS	2017	350	21,31	16,42
125	DVLA	2017	1.960	145	13,52
126	EKAD	2017	695	108	6,44
127	GGRM	2017	83.800	4.030	20,79
128	HMSP	2017	4.730	109	43,39
129	ICBP	2017	8.900	326	27,30
130	IGAR	2017	378	53,5	7,07
131	IMPC	2017	1.090	18,05	60,39
132	INAI	2017	378	61	6,20
133	INCI	2017	376,61	91	4,14
134	INDF	2017	7.625	475	16,05
135	INTP	2017	21.950	505,22	43,45
136	ISSP	2017	115	20	5,75
137	JECC	2017	4.700	551,29	8,53
138	JPFA	2017	1.300	88	14,77
139	KAEF	2017	2.700	58,84	45,89
140	KBLI	2017	426	90,22	4,72
141	KBLM	2017	282	39	7,23
142	KDSI	2017	550	170,28	3,23
143	KLBF	2017	1.690	51,28	32,96
144	LION	2017	765	18	42,50
145	LMSH	2017	640	135	4,74
146	MERK	2017	8.500	323	26,32
147	MLBI	2017	13.675	627	21,81
148	MYOR	2017	2.020	71	28,45
149	NIPS	2017	500	27	18,52
150	PICO	2017	228	29,35	7,77
151	PYFA	2017	183	13,32	13,74
152	RICY	2017	150	19,58	7,66
153	SCCO	2017	9.000	1.310	6,87
154	SKBM	2017	715	15,4	46,43
155	SKLT	2017	1.100	33,6	32,74
156	SMBR	2017	380	15	25,33

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
157	SMSM	2017	1.255	87	14,43
158	SRSN	2017	50	2,94	17,01
159	STTP	2017	4.360	165,16	26,40
160	TCID	2017	17.900	891	20,09
161	TRIS	2017	308	142	2,17
162	TRST	2017	374	14	26,71
163	TSPC	2017	1.800	121	14,88
164	ULTJ	2017	1.295	61	21,23
165	UNIT	2017	228	8	28,50
166	UNVR	2017	55.900	918	60,89
167	VOKS	2017	312	39,99	7,80
168	WIIM	2017	290	19,31	15,02

Lampiran 6. Data Transparansi Perusahaan Tahun 2015-2017

$$\text{Rumus: TP} = \frac{n}{k}$$

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
1	ADES	2015	2	4	1	1	6	1	2	3	6	0,58
2	AKPI	2015	2	4	1	1	5	2	4	3	7	0,67
3	ALDO	2015	2	4	1	1	6	3	5	3	8	0,73
4	AMFG	2015	2	4	1	1	5	2	7	4	9	0,78
5	ARNA	2015	2	4	1	1	6	1	4	1	8	0,62
6	AUTO	2015	2	4	1	1	5	3	3	3	6	0,62
7	BUDI	2015	2	4	1	1	6	6	3	3	6	0,71
8	CEKA	2015	2	4	1	1	6	3	4	3	7	0,69
9	CINT	2015	2	4	1	1	6	3	4	2	8	0,69
10	CPIN	2015	2	4	1	1	5	2	3	2	6	0,58
11	DLTA	2015	2	4	1	1	6	4	5	1	7	0,69
12	DPNS	2015	2	4	1	1	5	5	4	3	8	0,73
13	DVLA	2015	2	4	1	1	5	4	4	4	5	0,67
14	EKAD	2015	2	4	1	1	5	4	4	3	6	0,67
15	GGRM	2015	2	4	1	1	6	3	3	3	5	0,62

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
16	HMSP	2015	2	4	1	1	6	4	5	4	4	0,69
17	ICBP	2015	2	4	1	1	5	5	6	2	5	0,69
18	IGAR	2015	2	4	1	1	6	5	5	3	6	0,73
19	IMPC	2015	2	4	1	1	5	5	4	3	7	0,71
20	INAI	2015	2	4	1	1	6	3	3	4	4	0,62
21	INCI	2015	2	4	1	1	6	4	3	4	5	0,67
22	INDF	2015	2	4	1	1	5	5	4	3	6	0,69
23	INTP	2015	2	4	1	1	5	5	2	3	7	0,67
24	ISSP	2015	2	4	1	1	6	5	2	3	5	0,64
25	JECC	2015	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
26	JPFA	2015	2	4	1	1	6	4	5	2	6	0,69
27	KAEF	2015	2	4	1	1	6	5	5	2	5	0,69
28	KBLI	2015	2	4	1	1	5	4	6	4	6	0,73
29	KBLM	2015	2	4	1	1	4	4	4	3	7	0,67
30	KDSI	2015	2	4	1	1	5	4	5	3	6	0,69
31	KLBF	2015	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
32	LION	2015	2	4	1	1	6	4	5	3	7	0,73
33	LMSH	2015	2	4	1	1	4	4	4	4	6	0,67
34	MERK	2015	2	4	1	1	4	4	4	4	5	0,64
35	MLBI	2015	2	4	1	1	5	4	6	3	7	0,73

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
36	MYOR	2015	2	4	1	1	5	5	5	4	5	0,71
37	NIPS	2015	2	4	1	1	5	6	5	4	6	0,76
38	PICO	2015	2	4	1	1	5	4	4	4	8	0,73
39	PYFA	2015	2	4	1	1	5	6	4	4	7	0,76
40	RICY	2015	2	4	1	1	5	4	5	3	5	0,67
41	SCCO	2015	2	4	1	1	5	4	3	4	7	0,69
42	SKBM	2015	2	4	1	1	5	5	6	4	6	0,76
43	SKLT	2015	2	4	1	1	5	4	3	3	8	0,69
44	SMBR	2015	2	4	1	1	6	4	4	3	5	0,67
45	SMSM	2015	2	4	1	1	6	4	2	3	4	0,60
46	SRSN	2015	2	4	1	1	6	4	3	4	7	0,71
47	STTP	2015	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
48	TCID	2015	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
49	TRIS	2015	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
50	TRST	2015	2	4	1	1	6	4	5	2	7	0,71
51	TSPC	2015	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
52	ULTJ	2015	2	4	1	1	5	5	4	2	7	0,69
53	UNIT	2015	2	4	1	1	6	4	5	3	5	0,69
54	UNVR	2015	2	4	1	1	7	6	5	3	9	0,84
55	VOKS	2015	2	4	1	1	6	4	4	4	6	0,71

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
56	WIIM	2015	2	4	1	1	6	5	4	4	6	0,73
57	ADES	2016	2	4	1	1	6	1	2	3	6	0,58
58	AKPI	2016	2	4	1	1	5	2	4	3	7	0,67
59	ALDO	2016	2	4	1	1	6	3	5	3	8	0,73
60	AMFG	2016	2	4	1	1	5	2	7	4	9	0,78
61	ARNA	2016	2	4	1	1	6	1	4	1	8	0,62
62	AUTO	2016	2	4	1	1	5	3	3	3	6	0,62
63	BUDI	2016	2	4	1	1	6	6	3	3	6	0,71
64	CEKA	2016	2	4	1	1	6	3	4	3	7	0,69
65	CINT	2016	2	4	1	1	6	3	4	2	8	0,69
66	CPIN	2016	2	4	1	1	5	2	3	2	6	0,58
67	DLTA	2016	2	4	1	1	6	4	5	1	7	0,69
68	DPNS	2016	2	4	1	1	5	5	4	3	8	0,73
69	DVLA	2016	2	4	1	1	5	4	4	4	5	0,67
70	EKAD	2016	2	4	1	1	5	4	4	3	6	0,67
71	GGRM	2016	2	4	1	1	6	3	3	3	5	0,62
72	HMSP	2016	2	4	1	1	6	4	5	4	4	0,69
73	ICBP	2016	2	4	1	1	5	5	6	2	5	0,69
74	IGAR	2016	2	4	1	1	6	5	5	3	6	0,73
75	IMPC	2016	2	4	1	1	5	5	4	3	7	0,71

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
76	INAI	2016	2	4	1	1	6	3	3	4	4	0,62
77	INCI	2016	2	4	1	1	6	4	3	4	5	0,67
78	INDF	2016	2	4	1	1	5	5	4	3	6	0,69
79	INTP	2016	2	4	1	1	5	5	2	3	7	0,67
80	ISSP	2016	2	4	1	1	6	5	2	3	5	0,64
81	JECC	2016	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
82	JPFA	2016	2	4	1	1	6	4	5	2	6	0,69
83	KAEF	2016	2	4	1	1	6	5	5	2	5	0,69
84	KBLI	2016	2	4	1	1	5	4	6	4	6	0,73
85	KBLM	2016	2	4	1	1	4	4	4	3	7	0,67
86	KDSI	2016	2	4	1	1	5	4	5	3	6	0,69
87	KLBF	2016	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
88	LION	2016	2	4	1	1	6	4	5	3	7	0,73
89	LMSH	2016	2	4	1	1	4	4	4	4	6	0,67
90	MERK	2016	2	4	1	1	4	4	4	4	5	0,64
91	MLBI	2016	2	4	1	1	5	4	6	3	7	0,73
92	MYOR	2016	2	4	1	1	5	5	5	4	5	0,71
93	NIPS	2016	2	4	1	1	5	6	5	4	6	0,76
94	PICO	2016	2	4	1	1	5	4	4	4	8	0,73
95	PYFA	2016	2	4	1	1	5	6	4	4	7	0,76

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
96	RICY	2016	2	4	1	1	5	4	5	3	5	0,67
97	SCCO	2016	2	4	1	1	5	4	3	4	7	0,69
98	SKBM	2016	2	4	1	1	5	5	6	4	6	0,76
99	SKLT	2016	2	4	1	1	5	4	3	3	8	0,69
100	SMBR	2016	2	4	1	1	6	4	4	3	5	0,67
101	SMSM	2016	2	4	1	1	6	4	2	3	4	0,60
102	SRSN	2016	2	4	1	1	6	4	3	4	7	0,71
103	STTP	2016	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
104	TCID	2016	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
105	TRIS	2016	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
106	TRST	2016	2	4	1	1	6	4	5	2	7	0,71
107	TSPC	2016	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
108	ULTJ	2016	2	4	1	1	5	5	4	2	7	0,69
109	UNIT	2016	2	4	1	1	6	4	5	3	5	0,69
110	UNVR	2016	2	4	1	1	7	6	5	3	9	0,84
111	VOKS	2016	2	4	1	1	6	4	4	4	6	0,71
112	WIIM	2016	2	4	1	1	6	5	4	4	6	0,73
113	ADES	2017	2	4	1	1	6	1	2	3	6	0,58
114	AKPI	2017	2	4	1	1	5	2	4	3	7	0,67
115	ALDO	2017	2	4	1	1	6	3	5	3	8	0,73

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
116	AMFG	2017	2	4	1	1	5	2	7	4	9	0,78
117	ARNA	2017	2	4	1	1	6	1	4	1	8	0,62
118	AUTO	2017	2	4	1	1	5	3	3	3	6	0,62
119	BUDI	2017	2	4	1	1	6	6	3	3	6	0,71
120	CEKA	2017	2	4	1	1	6	3	4	3	7	0,69
121	CINT	2017	2	4	1	1	6	3	4	2	8	0,69
122	CPIN	2017	2	4	1	1	5	2	3	2	6	0,58
123	DLTA	2017	2	4	1	1	6	4	5	1	7	0,69
124	DPNS	2017	2	4	1	1	5	5	4	3	8	0,73
125	DVLA	2017	2	4	1	1	5	4	4	4	5	0,67
126	EKAD	2017	2	4	1	1	5	4	4	3	6	0,67
127	GGRM	2017	2	4	1	1	6	3	3	3	5	0,62
128	HMSP	2017	2	4	1	1	6	4	5	4	4	0,69
129	ICBP	2017	2	4	1	1	5	5	6	2	5	0,69
130	IGAR	2017	2	4	1	1	6	5	5	3	6	0,73
131	IMPC	2017	2	4	1	1	5	5	4	3	7	0,71
132	INAI	2017	2	4	1	1	6	3	3	4	4	0,62
133	INCI	2017	2	4	1	1	6	4	3	4	5	0,67
134	INDF	2017	2	4	1	1	5	5	4	3	6	0,69
135	INTP	2017	2	4	1	1	5	5	2	3	7	0,67

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
136	ISSP	2017	2	4	1	1	6	5	2	3	5	0,64
137	JECC	2017	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
138	JPFA	2017	2	4	1	1	6	4	5	2	6	0,69
139	KAEF	2017	2	4	1	1	6	5	5	2	5	0,69
140	KBLI	2017	2	4	1	1	5	4	6	4	6	0,73
141	KBLM	2017	2	4	1	1	4	4	4	3	7	0,67
142	KDSI	2017	2	4	1	1	5	4	5	3	6	0,69
143	KLBF	2017	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
144	LION	2017	2	4	1	1	6	4	5	3	7	0,73
145	LMSH	2017	2	4	1	1	4	4	4	4	6	0,67
146	MERK	2017	2	4	1	1	4	4	4	4	5	0,64
147	MLBI	2017	2	4	1	1	5	4	6	3	7	0,73
148	MYOR	2017	2	4	1	1	5	5	5	4	5	0,71
149	NIPS	2017	2	4	1	1	5	6	5	4	6	0,76
150	PICO	2017	2	4	1	1	5	4	4	4	8	0,73
151	PYFA	2017	2	4	1	1	5	6	4	4	7	0,76
152	RICY	2017	2	4	1	1	5	4	5	3	5	0,67
153	SCCO	2017	2	4	1	1	5	4	3	4	7	0,69
154	SKBM	2017	2	4	1	1	5	5	6	4	6	0,76
155	SKLT	2017	2	4	1	1	5	4	3	3	8	0,69

No	Kode	Tahun	Informasi Umum Perusahaan	Profil Perusahaan	Ikhtisar Keuangan	Informasi Komisaris Dan Direksi	Analisis Manajemen Atas Kinerja Perusahaan	Informasi Tentang Proyeksi Dan Prospek Bisnis	Informasi Karyawan	Kebijakan Dan Tanggung Jawab Sosial	Informasi Tata Kelola Perusahaan	Transparansi Perusahaan
156	SMBR	2017	2	4	1	1	6	4	4	3	5	0,67
157	SMSM	2017	2	4	1	1	6	4	2	3	4	0,60
158	SRSN	2017	2	4	1	1	6	4	3	4	7	0,71
159	STTP	2017	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
160	TCID	2017	2	4	1	1	6	4	4	3	6	0,69
161	TRIS	2017	2	4	1	1	5	4	4	3	7	0,69
162	TRST	2017	2	4	1	1	6	4	5	2	7	0,71
163	TSPC	2017	2	4	1	1	5	4	4	2	5	0,62
164	ULTJ	2017	2	4	1	1	5	5	4	2	7	0,69
165	UNIT	2017	2	4	1	1	6	4	5	3	5	0,69
166	UNVR	2017	2	4	1	1	7	6	5	3	9	0,84
167	VOKS	2017	2	4	1	1	6	4	4	4	6	0,71
168	WIIM	2017	2	4	1	1	6	5	4	4	6	0,73

Lampiran 8. Data Moderasi

No	Kode	Tahun	CETR*TP	DER*TP	DAR*TP
1	ADES	2015	0,17	0,57	0,29
2	AKPI	2015	0,45	1,07	0,41
3	ALDO	2015	0,22	0,84	0,39
4	AMFG	2015	0,26	0,20	0,16
5	ARNA	2015	0,43	0,37	0,23
6	AUTO	2015	0,30	0,26	0,18
7	BUDI	2015	0,30	1,39	0,47
8	CEKA	2015	0,14	0,91	0,39
9	CINT	2015	0,21	0,15	0,12
10	CPIN	2015	0,16	0,56	0,28
11	DLTA	2015	0,19	0,15	0,13
12	DPNS	2015	0,32	0,10	0,09
13	DVLA	2015	0,16	0,28	0,20
14	EKAD	2015	0,17	0,22	0,17
15	GGRM	2015	0,13	0,42	0,25
16	HMSP	2015	0,19	0,13	0,11
17	ICBP	2015	0,20	0,43	0,26
18	IGAR	2015	0,24	0,17	0,14
19	IMPC	2015	0,30	0,37	0,25
20	INAI	2015	0,19	2,83	0,51
21	INCI	2015	0,07	0,07	0,06
22	INDF	2015	0,32	0,78	0,37
23	INTP	2015	0,22	0,11	0,09
24	ISSP	2015	0,26	0,73	0,34
25	JECC	2015	19,78	1,68	0,45
26	JPFA	2015	0,13	1,25	0,44
27	KAEF	2015	0,14	0,51	0,29
28	KBLI	2015	0,22	0,37	0,25
29	KBLM	2015	0,30	0,80	0,36
30	KDSI	2015	0,89	1,45	0,47
31	KLBF	2015	0,18	0,17	0,14
32	LION	2015	0,14	0,30	0,21
33	LMSH	2015	0,26	0,13	0,11
34	MERK	2015	0,19	0,23	0,17
35	MLBI	2015	0,20	1,28	0,47
36	MYOR	2015	0,09	0,84	0,39
37	NIPS	2015	0,33	1,16	0,46
38	PICO	2015	0,10	1,06	0,43

No	Kode	Tahun	CETR*TP	DER*TP	DAR*TP
39	PYFA	2015	0,27	0,44	0,28
40	RICY	2015	0,29	1,33	0,44
41	SCCO	2015	0,14	0,64	0,33
42	SKBM	2015	0,34	0,92	0,42
43	SKLT	2015	0,39	1,02	0,41
44	SMBR	2015	0,09	0,07	0,07
45	SMSM	2015	0,15	0,32	0,21
46	SRSN	2015	0,33	0,49	0,29
47	STTP	2015	0,15	0,62	0,33
48	TCID	2015	0,06	0,15	0,12
49	TRIS	2015	0,22	0,51	0,29
50	TRST	2015	0,47	0,51	0,30
51	TSPC	2015	0,40	0,28	0,19
52	ULTJ	2015	0,11	0,18	0,14
53	UNIT	2015	1,69	0,62	0,33
54	UNVR	2015	0,21	1,91	0,59
55	VOKS	2015	0,24	1,43	0,48
56	WIIM	2015	0,17	0,31	0,22
57	ADES	2016	0,06	0,58	0,29
58	AKPI	2016	0,23	0,89	0,38
59	ALDO	2016	0,23	0,76	0,37
60	AMFG	2016	0,26	0,41	0,27
61	ARNA	2016	0,15	0,39	0,24
62	AUTO	2016	0,17	0,24	0,17
63	BUDI	2016	0,23	1,08	0,43
64	CEKA	2016	0,17	0,42	0,26
65	CINT	2016	0,24	0,15	0,13
66	CPIN	2016	0,08	0,41	0,24
67	DLTA	2016	0,18	0,13	0,11
68	DPNS	2016	0,00	0,09	0,08
69	DVLA	2016	0,13	0,28	0,20
70	EKAD	2016	0,08	0,12	0,10
71	GGRM	2016	0,17	0,37	0,23
72	HMSP	2016	0,15	0,18	0,15
73	ICBP	2016	0,21	0,39	0,25
74	IGAR	2016	0,16	0,13	0,11
75	IMPC	2016	0,17	0,61	0,33
76	INAI	2016	0,16	2,61	0,50
77	INCI	2016	0,15	0,07	0,07
78	INDF	2016	0,25	0,79	0,37

No	Kode	Tahun	CETR*TP	DER*TP	DAR*TP
79	INTP	2016	0,41	0,10	0,09
80	ISSP	2016	0,24	0,83	0,36
81	JECC	2016	0,14	1,48	0,44
82	JPFA	2016	0,12	0,73	0,35
83	KAEF	2016	0,13	0,71	0,35
84	KBLI	2016	0,12	0,31	0,22
85	KBLM	2016	0,07	0,66	0,33
86	KDSI	2016	0,09	1,19	0,44
87	KLBF	2016	0,17	0,15	0,12
88	LION	2016	0,24	0,34	0,23
89	LMSH	2016	0,07	0,26	0,19
90	MERK	2016	0,20	0,18	0,14
91	MLBI	2016	0,14	1,30	0,47
92	MYOR	2016	0,21	0,76	0,37
93	NIPS	2016	0,19	0,84	0,40
94	PICO	2016	0,03	1,03	0,43
95	PYFA	2016	0,24	0,44	0,28
96	RICY	2016	0,30	1,42	0,45
97	SCCO	2016	0,25	0,69	0,35
98	SKBM	2016	0,31	1,30	0,48
99	SKLT	2016	0,22	0,63	0,33
100	SMBR	2016	0,15	0,27	0,19
101	SMSM	2016	0,12	0,26	0,18
102	SRSN	2016	2,06	0,31	0,31
103	STTP	2016	0,14	0,69	0,34
104	TCID	2016	0,60	0,16	0,13
105	TRIS	2016	0,29	0,58	0,32
106	TRST	2016	0,65	0,50	0,29
107	TSPC	2016	0,40	0,26	0,18
108	ULTJ	2016	0,19	0,15	0,12
109	UNIT	2016	0,33	0,53	0,30
110	UNVR	2016	0,20	2,16	0,61
111	VOKS	2016	0,23	1,06	0,43
112	WIIM	2016	0,24	0,27	0,20
113	ADES	2017	0,07	0,57	0,29
114	AKPI	2017	0,68	0,96	0,39
115	ALDO	2017	0,22	0,86	0,40
116	AMFG	2017	0,74	0,60	0,34
117	ARNA	2017	0,13	0,35	0,22
118	AUTO	2017	0,25	0,23	0,17

No	Kode	Tahun	CETR*TP	DER*TP	DAR*TP
119	BUDI	2017	0,06	1,04	0,42
120	CEKA	2017	0,23	0,37	0,24
121	CINT	2017	0,17	0,17	0,14
122	CPIN	2017	0,26	0,32	0,21
123	DLTA	2017	0,18	0,12	0,10
124	DPNS	2017	0,18	0,11	0,10
125	DVLA	2017	0,16	0,31	0,21
126	EKAD	2017	0,25	0,13	0,11
127	GGRM	2017	0,16	0,36	0,23
128	HMSP	2017	0,18	0,18	0,14
129	ICBP	2017	0,25	0,38	0,25
130	IGAR	2017	0,26	0,12	0,10
131	IMPC	2017	0,23	0,55	0,31
132	INAI	2017	0,15	0,48	0,48
133	INCI	2017	0,18	0,09	0,08
134	INDF	2017	0,31	0,61	0,32
135	INTP	2017	0,55	0,12	0,10
136	ISSP	2017	0,67	0,78	0,35
137	JECC	2017	0,34	1,57	0,45
138	JPFA	2017	0,27	0,79	0,37
139	KAEF	2017	0,11	0,94	0,40
140	KBLI	2017	0,18	0,50	0,30
141	KBLM	2017	0,41	0,37	0,24
142	KDSI	2017	0,20	1,20	0,44
143	KLBF	2017	0,17	0,13	0,11
144	LION	2017	0,45	0,37	0,25
145	LMSH	2017	0,14	0,16	0,13
146	MERK	2017	0,20	0,24	0,18
147	MLBI	2017	0,19	1,00	0,42
148	MYOR	2017	0,19	0,73	0,36
149	NIPS	2017	0,35	0,87	0,41
150	PICO	2017	0,03	1,16	0,45
151	PYFA	2017	0,16	0,35	0,24
152	RICY	2017	0,29	1,46	0,46
153	SCCO	2017	0,16	0,32	0,22
154	SKBM	2017	0,33	0,44	0,28
155	SKLT	2017	0,21	0,74	0,36
156	SMBR	2017	0,15	0,32	0,22
157	SMSM	2017	0,14	0,20	0,15
158	SRSN	2017	0,04	0,41	0,26

No	Kode	Tahun	CETR*TP	DER*TP	DAR*TP
159	STTP	2017	0,14	0,48	0,28
160	TCID	2017	0,19	0,19	0,15
161	TRIS	2017	0,18	0,36	0,24
162	TRST	2017	0,85	0,49	0,29
163	TSPC	2017	0,45	0,29	0,20
164	ULTJ	2017	0,23	0,16	0,13
165	UNIT	2017	0,27	0,51	0,29
166	UNVR	2017	1,20	2,24	0,61
167	VOKS	2017	0,13	1,13	0,44
168	WIIM	2017	0,40	0,19	0,15

Lampiran 9. Hasil Uji Deskriptif

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CETR	168	,00	31,78	,5585	2,44655
DER	168	,10	4,55	,8605	,71639
DAR	168	,09	,82	,4042	,17861
Transparansi_Perusahaan	168	,58	,84	,6879	,04843
PER	168	1,52	82,22	18,6070	14,58353
Valid N (listwise)	168				

Lampiran 10. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		168
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,4713706
	Std. Deviation	11,50364215
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		1,305
Asymp. Sig. (2-tailed)		,066

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-36,808	14,864		-2,476	,014		
	CETR	2,437	,422	,409	5,770	,000	,939	1,065
	DER	-5,244	3,210	-,258	-1,633	,104	,189	5,278
	DAR	21,929	12,730	,268	1,723	,087	,194	5,151
	Transparansi_Perusahaan	79,631	22,124	,260	3,599	,000	,900	1,112
	CETR*TP	,363	,677	,038	,536	,593	,939	1,065
	DER*TP	-5,637	4,882	-,191	-1,155	,250	,172	5,820
	DAR*TP	-6,749	19,252	-,059	-,351	,726	,168	5,967

a. Dependent Variable: PER

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545 ^a	,297	,266	12,49085	2,095

a. Predictors: (Constant), DAR*TP, CETR, Transparansi_Perusahaan, DER, DER*TP, DAR, CETR*TP

b. Dependent Variable: PER

4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,612	29,597		-,021	,984
	CETR	-5,484	13,091	-,1648	-,419	,676
	DER	8,669	20,129	,763	,431	,667
	DAR	6,163	93,821	,135	,066	,948
	Transparansi_Perusahaan	10,278	43,450	,060	,237	,813
	CETR*TP	8,680	20,973	1,626	,414	,680
	DER*TP	-15,972	30,618	-,972	-,522	,603
	DAR*TP	7,280	139,817	,114	,052	,959

a. Dependent Variable: abs_res

Lampiran 11. Hasil Uji Regresi Berganda

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DAR*TP, CETR, Transparansi_Perusahaan, DER, DER*TP, DAR, CETR*TP	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,545 ^a	,297	,266	12,49085

a. Predictors: (Constant), DAR*TP, CETR, Transparansi_Perusahaan, DER, DER*TP, DAR, CETR*TP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10554,024	7	1507,718	9,664	,000 ^a
	Residual	24963,428	160	156,021		
	Total	35517,453	167			

a. Predictors: (Constant), DAR*TP, CETR, Transparansi_Perusahaan, DER, DER*TP, DAR, CETR*TP

b. Dependent Variable: PER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	108,004	44,641		2,419	,017
	CETR	-54,080	19,742	-9,073	-2,739	,007
	DER	-15,898	30,297	-,781	-,525	,600
	DAR	-182,900	141,149	-2,240	-1,296	,197
	Transparansi_Perusahaan	-139,687	65,533	-,464	-2,132	,035
	CETR*TP	90,870	31,627	9,504	2,873	,005
	DER*TP	16,400	46,097	,557	,356	,722
	DAR*TP	289,974	210,429	2,533	1,378	,170

a. Dependent Variable: PER