

**PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, *FIRM SIZE*, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)**



SKRIPSI

Disusun Oleh:

Nama : Salisa Isyarifah
Nomor Mahasiswa : 17311393
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, November 2023

Penulis,



Salisa Isyarifah

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, *FIRM SIZE*, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Salisa Isyarifah

Nomor Mahasiswa : 17311393

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 8 November 2023

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

**TUGAS AKHIR BERJUDUL
PENGARUH TAX AVOIDANCE, FIRM SIZE, DAN LEVERAGE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2022)**

Disusun oleh : Salisa Isyarifah

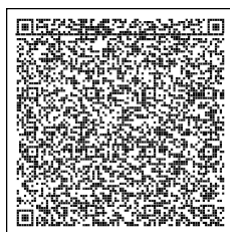
Nomor Mahasiswa : 17311393

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Senin, 04 Desember 2023

Penguji/Pembimbing TA : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

Penguji : Nurfauziah, Dra., M.M.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax avoidance, firm size, and leverage on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022.

The population used as objects is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. Sampling using purposive sampling technique obtained a sample of 35 companies. Data collection using the documentation method, namely searching for annual report data and financial reports published by manufacturing companies obtained from the official IDX website (www.idx.co.id). The data analysis technique uses multiple linear regression with SPSS version 25.

The results showed that: (1) tax avoidance significantly affects firm value. Evidenced by the regression coefficient value of -0.176 and a significance value of $0.160 > 0.05$; (2) company size has a significant effect on firm value. Evidenced by the regression coefficient value of 0.919 and a significance value of $0.383 > 0.05$; and (3) leverage has a significant effect on firm value. Evidenced by the regression coefficient value of 0.083 and a significance value of $0.003 < 0.05$.

Keywords: Tax Avoidance, Leverage, Firm Size, and Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance*, *firm size*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.

Populasi yang dijadikan objek adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu mencari data laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang diperoleh dari website resmi BEI (www.idx.co.id). Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS versi 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *tax avoidance* secara signifikan memberikan pengaruh nilai perusahaan. Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi -0,176 dan nilai signifikansi sebesar $0,160 > 0,05$; (2) ukuran perusahaan memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi 0,919 dan nilai signifikansi sebesar $0,383 > 0,05$; dan (3) *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi 0,083 dan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$.

Kata kunci: *Tax Avoidance, Leverage, Firm Size, dan Nilai Perusahaan*

KATA PENGANTAR



Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamin. Segala puji bagi Allah Swt yang maha pengasih lagi maha penyayang, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan kasih sayangnya kepada kita, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi) yang berjudul **“Pengaruh Tax Avoidance, Firm Size, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)”**.

Penulisan skripsi ini disusun guna memenuhi syarat kelulusan dalam menyelesaikan studi Strata-1 di program studi manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Pada proses penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa tidak lepas dari dukungan berbagai pihak. Penulis mengucapkan syukur *Alhamdulillah*, terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dorongan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Maka dari itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya yang melimpah sehingga penulis diberi kemudahan dan kesabaran dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajaran seluruh pimpinan universitas.

3. Bapak Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Abdur Rafik, S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Katiya Nahda, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi atas kesediaan waktu, tenaga, arahan, dan pikiran yang sangat membantu penulis selama penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan ibu dosen, serta staf karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang selama ini telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, dan pelayanan fasilitas yang sangat bermanfaat bagi penulis selama menimba ilmu di perguruan tinggi ini.
7. Bapak, Ibuk, Mbak, dan Adik penulis yang selalu menjadi sosok terbaik dan penyemangat bagi penulis, serta yang terus memberikan doa terbaik, kenyamanan, dan selalu mengingatkan untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat-sahabat tercinta Anggun, Alfi, Eska, Syifa, Bella, dan Dinda yang telah memberikan dukungan dan penyemangat serta menemani penulis selama masa sekolah menengah dan masa perguruan tinggi ini. Semoga keinginan dan segala cita-cita dapat segera terwujud.
9. Semua pihak yang telah terlibat membantu secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu sehingga skripsi

ini dapat terselesaikan. Semoga Allah SWT membalas kebaikan kita, dan terimakasih untuk bantuannya selama ini semoga dapat menjadi amal ibadah, Aamiin.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Demikian penulis mengharapkan kritik dan saran agar dapat membantu penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Aamiin.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, November 2023

Penulis,

Salisa Isyarifah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ... Error! Bookmark not defined.	
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR	iv
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	8
2.1.2. <i>Tax Avoidance</i>	9
2.1.3. <i>Firm Size</i>	10
2.1.4. <i>Leverage</i>	11
2.1.5. Nilai Perusahaan	12
2.2. Penelitian yang Relevan.....	17
2.3. Pengembangan Hipotesis	18
2.3.1. Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	18
2.3.2. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	21
2.3.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4. Kerangka Penelitian.....	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1. Populasi dan Sampel	24

3.2.	Sumber Penelitian dan Metode Pengumpulan Data	24
3.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	25
3.4.	Metode Analisis Data.....	28
3.4.1	Statistik Deskriptif	28
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	28
3.4.3	Regresi Linier Berganda.....	30
3.4.4	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	31
3.4.5	Uji Statistik t	31
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		32
4.1.	Hasil Penelitian.....	32
4.1.1.	Analisis Deskriptif	32
4.1.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik	35
4.1.3.	Analisis Regresi	39
4.1.4.	Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis	41
4.2.	Pembahasan.....	41
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		46
5.1.	Kesimpulan.....	46
5.2.	Keterbatasan Penelitian.....	46
5.3.	Saran	47
DAFTAR PUSTAKA		50
LAMPIRAN		55

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Capaian Pemilihan Sampel Berlandaskan Metode <i>Purposive Sampling</i>	32
Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif	33
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	35
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	36
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	37
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	38
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Regresi.....	39
Tabel 4.9 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis	41

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	23

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian.....	56
Lampiran 2 Hasil Uji Regresi Berganda (Model 1).....	76
Lampiran 3 Hasil Uji Regresi Berganda (Model 2).....	77
Lampiran 4 Hasil Uji Regresi Berganda (Model 3).....	78
Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Berganda (Model 4).....	79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merujuk pada nilai aktual atau potensial yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan di masa depan, yang dihitung dengan berbagai model atau metode penilaian sehingga dapat menghasilkan hasil yang bervariasi. Menurut Jensen (1986) dan John and John (1993), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai total nilai aset yang dimiliki. Penentuan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai metode, termasuk pengukuran nilai perusahaan melalui model diskonto arus kas, penilaian berdasarkan nilai aset, menggunakan Tobin's Q, dan berdasarkan nilai pasar aset yang dibagi dengan rasio nilai buku aset.

Perusahaan, khususnya pihak manajemen, melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan salah satu strateginya adalah dengan mengoptimalkan pengeluaran pajak yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Pengelolaan beban pajak dilakukan melalui praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) atau dikenal juga sebagai *tax planning*, yang merupakan suatu proses pengaturan tindakan untuk menghindari dampak pajak yang tidak diinginkan. *Tax avoidance*, dalam konteks ini, merujuk pada praktek penghematan pajak yang masih sesuai dengan ketentuan hukum. Pajak menjadi faktor signifikan yang memengaruhi keputusan keuangan perusahaan, termasuk keputusan terkait manajemen risiko atau restrukturisasi organisasi. Oleh karena itu, manajer perusahaan memanfaatkan strategi penghindaran pajak sebagai sumber

pendanaan, sebagaimana diungkapkan oleh penelitian-penelitian seperti Desai & Dharmapala (2006) dan Graham (2003).

Berdasarkan hasil penelitian Desai et al. (2007) dan Lisowsky (2010), penghindaran pajak memberikan kontribusi dalam mengurangi beban pajak yang seharusnya dibayar oleh perusahaan kepada pemerintah. Keuntungan pajak yang dihemat pada awalnya digunakan sebagai modal yang dapat digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya dan meningkatkan peluang investasi dengan tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan. Dari perspektif ini, penghindaran pajak dapat memberikan manfaat yang signifikan, seperti peningkatan nilai aset bagi pemegang saham dalam bentuk dividen, serta memberikan perusahaan sumber dana tambahan untuk melunasi utang dan meningkatkan modal kerja.

Meskipun penghindaran pajak dapat memberikan manfaat, namun tidak dapat diabaikan bahwa terdapat biaya terkait pelaksanaannya. Chen et.al. (2014) mengungkapkan bahwa penghindaran pajak dapat menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan biaya agensi. Pemikiran ini sejalan dengan pandangan Desai et.al. (2007) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan biaya keagenan dengan memunculkan masalah asimetri informasi antara investor dan manajer. Dalam konteks ini, Hoang et.al. (2017) menyatakan bahwa badan usaha milik negara, saat terlibat dalam praktik penghindaran pajak, cenderung mengalami penurunan nilai, sementara badan usaha milik asing justru dapat meningkatkan nilai usaha melalui tindakan serupa. Meskipun terdapat pandangan yang berbeda, Desai dan Dharmapala (2006) dan Nugroho dan Agustia (2017)

berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan lainnya, seperti yang diungkapkan oleh Chen et.al. (2014), Black et.al. (2015), dan Santana dan Rezende (2016), menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat mengurangi nilai perusahaan. Dengan demikian, penilaian dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada konteks dan karakteristik perusahaan yang bersangkutan.

Faktor lain yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh Pratama & Wiksuana (2016). Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan umumnya dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan dengan skala kecil cenderung menghadapi risiko kebangkrutan yang lebih tinggi karena sulitnya akses terhadap dana eksternal. Sebaliknya, perusahaan dengan aset besar atau skala yang besar memiliki potensi untuk meningkatkan harga jual saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016). Ini disebabkan oleh persepsi para calon investor bahwa perusahaan dengan aset besar memiliki potensi untuk menghasilkan laba yang besar, yang berkontribusi pada tingginya tingkat pengembalian saham.

Ukuran perusahaan dianggap memiliki dampak pada nilai perusahaan, yang dapat tercermin dari total aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan ukuran yang besar mencerminkan adanya perkembangan dan pertumbuhan yang positif, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan

dapat dilihat dari pertumbuhan total aset perusahaan yang lebih besar, melebihi jumlah hutang perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Pratama & Wiksuana (2016).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga didapatkan oleh Antonio (2008), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan tingkat transparansi informasi yang tinggi. Faktor-faktor ini membantu perusahaan dalam mengakses pasar modal eksternal dengan lebih mudah, disertai dengan biaya pinjaman yang lebih rendah, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dengan memanfaatkan pelindung pajak.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) menghasilkan temuan yang berbeda, di mana ukuran perusahaan disebut memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Rahmawati, et.al. (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel tambahan yang dimasukkan dalam penelitian, karakteristik industri yang berbeda, atau metode penelitian yang digunakan. Oleh karena itu, perlu diperhatikan bahwa hasil penelitian dapat bervariasi dan perlu dilakukan analisis lebih lanjut untuk memahami faktor-faktor yang mendasari perbedaan temuan tersebut.

Leverage juga diprediksi sebagai faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* mengacu pada tingkat utang yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mendanai operasionalnya. Dengan kata lain, semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko investasi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki proporsi utang rendah di dalam struktur modalnya dianggap memiliki tingkat risiko *leverage* yang lebih kecil.

Menurut Yuyetta (2009), peningkatan *leverage* dapat memberikan dua macam sinyal, yaitu berita baik dan berita buruk. Peningkatan *leverage* dianggap sebagai berita baik apabila penambahan tersebut mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola pinjaman, sehingga dapat menghasilkan laba yang besar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, peningkatan *leverage* dianggap sebagai berita buruk jika manajemen melakukan langkah tersebut karena terdesak dan bukan karena alasan efisiensi. Kondisi ini dapat membuat investor menjadi lebih berhati-hati untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, karena tingginya rasio *leverage* menandakan tingkat risiko investasi yang tinggi. Pertumbuhan utang yang tidak terkendali dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, seperti yang terlihat dalam penelitian Tarihoran (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada konteks ini, semakin banyak hutang yang dimasukkan ke dalam struktur modal perusahaan, semakin banyak pula insentif yang diterima dari pelindung pajak, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai bisnis. Namun,

hasil penelitian Assidi et.al, (2016) menunjukkan temuan yang berbeda, yaitu *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menyoroti keragaman temuan dalam literatur akademis, yang bisa dipengaruhi oleh variasi metodologi penelitian, karakteristik perusahaan, dan faktor-faktor lainnya. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan berbagai faktor dan konteks ketika mengevaluasi dampak *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan Ha, Anh, Yue, dan Nam (2021) tentang “*The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam*” dengan menggunakan ukuran penghindaran pajak yaitu *cash effective tax rate* (CETR), *firm size* dengan menggunakan ukuran *log total asset*, dan *leverage* dengan menggunakan ukuran *debt to equity ratio*. 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 earnings ratio* (PER). Menggunakan *price earnings ratio* (PER) berdasarkan saran dari penelitian sebelumnya dari Tarihoran (2016).

1.2. Perumusan Masalah

Sesuai latar belakang masalah yang sudah diuraikan di atas, dapat dirumuskan permasalahan mencakup:

1. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai rumusan masalah di atas, maka maksud penelitian ini ialah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Riset yang dikerjakan nantinya memberi sejumlah utilitas, yakni meliputi:

1. Dari sisi teoritis, penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya untuk membantu mendukung penelitian serupa di masa mendatang.
2. Dari sisi praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan dananya. Selain itu, 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.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Brigham dan Huston (2010), para manajer diberikan wewenang oleh pemilik perusahaan, yang merupakan pemegang saham, untuk membuat keputusan. Namun, dinamika ini dapat menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan. Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu yang disebut prinsipal mempekerjakan individu atau organisasi lain, yang biasa disebut sebagai agen, untuk melakukan layanan tertentu dan memberikan otoritas kepada agen tersebut untuk membuat keputusan. Teori keagenan menggambarkan keterkaitan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen berperan sebagai pihak yang disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan tugas demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, sebagai yang dipilih, manajemen harus bertanggung jawab secara penuh kepada pemegang saham atas seluruh kinerja mereka.

Masalah potensial dalam keagenan dapat muncul ketika kepemilikan saham perusahaan tidak mencapai seratus persen. Dengan kepemilikan saham hanya sebagian dari perusahaan, manajer memiliki kecenderungan untuk bertindak demi kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini kemudian mengakibatkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan merujuk pada sejumlah biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Kondisi ini terjadi karena hampir tidak mungkin bagi

sebuah perusahaan untuk mencapai nol biaya keagenan, karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

2.1.2. Tax Avoidance

Penghindaran pajak adalah suatu proses pengendalian tindakan untuk menghindari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak diinginkan. Penting untuk dicatat bahwa penghindaran pajak merupakan tindakan yang legal dan merupakan bagian dari strategi perencanaan pajak. Meskipun pada dasarnya bertujuan untuk mengurangi beban pajak dan bukan untuk mengurangi kewajiban atau kemampuan membayar pajak, perusahaan disarankan untuk berhati-hati agar tidak terlibat dalam tindakan yang dapat dianggap sebagai penyeludupan pajak (Tarihoran, 2016).

Penghindaran pajak, yang juga dikenal sebagai *tax planning*, merujuk pada proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak diinginkan. *Tax avoidance* merupakan suatu tindakan penghematan pajak yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan (*lawful fashion*) (Ilmiani & Sutrisno, 2014). Penghindaran pajak didefinisikan sebagai penyusunan transaksi untuk memperoleh keuntungan pajak, manfaat, atau pengurangan secara tidak disengaja oleh hukum pajak (Brown, 2012). Untuk memperjelas, penghindaran pajak umumnya dapat dibedakan dari penggelapan pajak (*tax evasion*), di mana penggelapan pajak terkait dengan penggunaan cara-cara yang melanggar hukum untuk mengurangi atau menghilangkan beban pajak. Sebaliknya, penghindaran pajak dilakukan secara "legal" dengan memanfaatkan celah atau kelonggaran yang terdapat dalam peraturan perpajakan untuk

menghindari pembayaran pajak, atau melalui transaksi yang tidak memiliki tujuan selain menghindari pajak (Pajak.go.id).

Menurut Mardiasmo (2003), penghindaran pajak adalah upaya untuk meringankan beban pajak tanpa melanggar undang-undang yang berlaku, seperti memanfaatkan pengecualian dan potongan yang diizinkan, atau menunda pembayaran pajak yang belum diatur dalam peraturan perpajakan. Penghindaran pajak merupakan strategi legal (*lawful*) untuk mengurangi kewajiban pajak, sedangkan penggelapan pajak (*tax evasion*) merupakan tindakan ilegal (*unlawful*) untuk mengurangi kewajiban pajak (Xynas, 2011). Praktik ini dilakukan dengan cara tidak melaporkan atau melaporkan dengan tetap berada dalam batas aturan yang berlaku, meskipun tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya terkait pendapatan yang dapat dikenai pajak. Penghindaran pajak telah menyebabkan penyempitan basis pajak atas pajak pendapatan, mengakibatkan kehilangan potensi pendapatan pajak yang dapat digunakan untuk mengurangi defisit anggaran negara. Dengan demikian, dalam konteks perusahaan, penghindaran pajak ini sengaja dilakukan dalam rangka memperkecil besarnya tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan dan meningkatkan *cash flow* perusahaan.

2.1.3. Firm Size

Ukuran perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai total perusahaan, atau hasil total asetnya (Riyanto, 2001). Sujianto (2001) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan, yang dapat diukur melalui total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aset.

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat memengaruhi struktur modal, di mana semakin besar perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk investasi (Ariyanto, 2002). Perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan lebih banyak modal asing (eksternal) karena mereka memerlukan dana besar untuk mendukung operasionalnya, dan menggunakan modal asing menjadi salah satu alternatif jika modal internal tidak mencukupi (Halim, 2007)

Raharjo dan Hartatiningrum (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan gambaran kemampuan finansial suatu perusahaan dalam periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang mencerminkan tingkat risiko bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan dengan kemampuan finansial yang baik diyakini mampu memenuhi kewajibannya dan memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi para investor. Kemampuan finansial perusahaan dapat dinilai dari berbagai perspektif, seperti penjualan bersih atau total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan kecil cenderung mengandalkan modal internal karena biaya hutang jangka panjang cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar (Joni & Lina, 2010).

2.1.4. *Leverage*

Leverage adalah tingkat hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mendanai operasionalnya. *Leverage* yang semakin besar menandakan adanya risiko investasi yang semakin tinggi. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah dianggap memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Jika rasio *leverage* tinggi, itu mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin tidak mampu membayar

hutangnya, yang berarti total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Ernawati & Widyawati, 2015). Rasio *leverage* mencerminkan hubungan antara hutang perusahaan dengan aset atau modalnya. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang atau sumber dana eksternal dibandingkan dengan modal yang dimilikinya (*equity*) (Tarihoran, 2016).

Dalam banyak kasus, rasio *leverage* direpresentasikan oleh *Debt Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara modal sendiri dan modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur. Hutang menjadi kebutuhan karena tidak seluruh modal yang diperlukan perusahaan dapat dipenuhi oleh modal sendiri, sehingga perusahaan mencari tambahan modal melalui pihak eksternal, seperti pinjaman. Hutang yang diperhitungkan mencakup hutang jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan dan dapat mengindikasikan tingkat risiko tidak tertagihnya utang.

2.1.5. Nilai Perusahaan

Perusahaan, sebagai entitas bisnis, memiliki arah dan tujuan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang bertujuan untuk memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Pencapaian nilai perusahaan yang maksimal dihubungkan dengan peningkatan harga saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat maksimal kepada pemegang saham. Hubungan positif antara peningkatan harga saham dan kemakmuran pemegang saham menjadi kunci dalam mencapai tujuan perusahaan. Para investor, sebagai pemilik perusahaan, mempercayakan pengelolaan

perusahaan kepada para profesional seperti manajer atau komisaris dengan harapan mencapai nilai perusahaan yang optimal (Nurlela & Islahudin, 2008).

Sartono (2010) menjelaskan bahwa memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* atas seluruh keuntungan pemegang saham akan meningkat seiring terjadinya peningkatan harga saham yang dimilikinya. Berdasarkan berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya yang bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tingginya harga saham di suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

Menurut Noerirawan (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama periode tertentu. Sedangkan, Husnan (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli tersebut adalah harga pasar dari perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dengan tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa harga saham yang meningkat di suatu perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi.

a. Aspek-aspek yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Nandasari (2009) menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan memiliki dampak pada nilai perusahaan. Besarnya perusahaan dapat diukur dari sumber daya absolut yang dimilikinya, yang dapat digunakan dalam operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki sumber daya yang sangat besar, manajemen memiliki peluang yang lebih besar untuk mengintegrasikan sumber daya tersebut ke dalam kegiatan perusahaan.

Peluang yang dimiliki oleh manajemen berkaitan dengan kepentingan pemilik perusahaan terkait dengan sumber daya yang dimiliki. Dari perspektif pemilik, memiliki banyak sumber daya dapat mengurangi nilai perusahaan. Sebaliknya, dari segi administratif, kesederhanaan dalam mengelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2) *Leverage*

Leverage mencerminkan seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat dianggap sebagai indikator risiko yang melekat pada suatu perusahaan, di mana semakin tinggi leverage, semakin besar pula risiko investasinya. Disarankan bagi perusahaan untuk lebih mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal sebelum mempertimbangkan sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingginya rasio *leverage* dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan dilihat dari empat unsur, yaitu proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgement. Konsep dasar penilaian yang digunakan antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah: a) pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earnings ratio*, metode kapitalisasi proteksi laba; b) pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006).

Weston dan Copeland (2008) menjelaskan bahwa untuk mengukur nilai perusahaan digunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian menjadi ukuran kinerja yang dianggap paling menyeluruh untuk suatu perusahaan dengan alasan penilaian ini sudah menunjukkan bagaimana pengaruh gabungan antara rasio hasil pengembalian dengan risiko. Rasio penilaian terdiri dari:

1) Rasio *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan konsep berharga karena rasio ini menunjukkan bagaimana estimasi pasar keuangan saat ini berkaitan dengan nilai hasil pengembalian setiap dolar investasi inkremental. Penggunaan rasio *Tobin's Q* diberbagai penelitian telah mengalami berbagai modifikasi dari formulasi aslinya yang dikemukakan oleh Lindenberg dan Ross (1981).

2) *Price to Book Value* (PBV)

Rasio PBV (*Price to Book Value*) mencerminkan seberapa tinggi pasar menilai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai PBV yang meningkat menunjukkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Meskipun secara umum, Tobin's Q dan PBV serupa, James Tobin dalam Sukamulja (2004) mengidentifikasi beberapa karakteristik yang membedakan Tobin's Q dari PBV, antara lain:

a) *Replacement Cost vs Book Ratio*

Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *price to book value ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* memberikan pengaruh dalam menentukan nilai untuk mencari *Tobin's Q*, yaitu dengan memasukkan berbagai faktor sehingga nilai yang digunakan akan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini, contohnya inflasi.

b) Sumber Daya Lengkap versus Nilai Absolut

PBV dalam melakukan pengukuran hanya menggunakan faktor ekuitas, yaitu saham biasa dan preferen. Penggunaan faktor ekuitas menunjukkan bahwa PBV hanya memfokuskan pada satu investor saja. Sedangkan dalam *Tobin's Q* tidak hanya menggunakan ekuitas saja, tetapi juga menggunakan unsur utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan unsur utang dalam pengukuran akan menunjukkan bahwa semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, semakin tinggi pula kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar.

3) *Price Earnings Ratio* (PER)

Rasio PER (*Price to Earnings Ratio*) digunakan untuk menilai perbandingan antara harga saham perusahaan dan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Meningkatnya faktor risiko berbanding lurus dengan faktor diskonto dan berbanding terbalik dengan rasio PER. Rasio ini mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.2. Penelitian yang Relevan

Rohmah (2018) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*, dan Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2012-2016”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kurnia, *et.al*, (2018) melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage (DER)* dan *Firm Size* terhadap *Firm Value* (Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Tax Avoidance*, *Leverage (DER)*, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, sedangkan secara parsial *Tax Avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*, *Leverage (DER)* tidak berpengaruh terhadap

Firm Value, sedangkan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Azka (2018) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Firm Value* dengan *Tax Avoidance* sebagai Variable *Moderating*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* dan *size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Sebaliknya, variabel *profitability* berpengaruh positif dan variabel *tax avoidance* berpengaruh negatif. Selain itu, variabel *tax avoidance* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage*, *size*, dan *profitability* terhadap *firm value*.

Rahmawati, *et.al*, (2015) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $12,279 > 2,47$. Secara parsial, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Anggoro dan Septiani (2015), praktik *tax avoidance* berisiko memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dan investor. Alasan perusahaan terlibat dalam *tax avoidance* adalah untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Tindakan ini mencerminkan perilaku oportunistik dari pihak manajemen, yang seharusnya memberikan informasi yang tepat kepada para investor. Praktik *tax avoidance* dapat menunjukkan adanya kepentingan pribadi manajer yang melibatkan manipulasi pajak dan menghasilkan informasi yang tidak akurat. Dampak dari aktivitas ini dapat merugikan pemegang saham dengan mengurangi nilai informatif dari laporan keuangan perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan ketidaksetaraan informasi (asimetri informasi) antara perusahaan dan pemegang saham (Anggoro & Septiani, 2015).

Asimetri informasi menciptakan ketidakpastian dan risiko bagi investor. Jika investor tidak memiliki akses penuh terhadap informasi yang relevan, mereka mungkin kesulitan menilai risiko yang terkait dengan investasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat merusak kepercayaan investor. Jika investor merasa bahwa mereka tidak memiliki visibilitas yang memadai terhadap kinerja atau kondisi perusahaan, mereka mungkin kurang percaya dan kurang bersedia untuk menginvestasikan dan memegang saham perusahaan tersebut. Investor mungkin enggan atau kurang tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang tidak memberikan informasi yang memadai. Ini dapat menyebabkan kurangnya minat pasar terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham. Jika harga saham suatu perusahaan mengalami penurunan, dampaknya

secara langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena harga saham mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Hasil penelitian Ningtias (2015) yang diperkuat oleh penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014) menunjukkan bahwa praktik *tax avoidance* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti semakin tinggi tingkat *tax avoidance*, semakin rendah nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan reaksi negatif pasar terhadap aktivitas *tax avoidance* yang dijalankan oleh perusahaan, yang dianggap sebagai tindakan oportunistik oleh manajer. Praktik *tax avoidance* memberikan peluang bagi manajemen untuk melaksanakan kegiatan yang bertujuan menutupi informasi buruk atau menyesatkan investor, atau dengan kata lain, menunjukkan kurangnya transparansi dalam menjalankan operasional perusahaan. Manajer, sebagai agen, memiliki kepentingan untuk mendapatkan kompensasi maksimal melalui pencapaian laba yang tinggi, sedangkan pemegang saham berkepentingan untuk mengurangi pajak yang dibayarkan melalui pendapatan yang lebih rendah. Oleh karena itu, tindakan *tax avoidance* dianggap sebagai solusi untuk menyeimbangkan kedua kepentingan tersebut (Dharma, 2017). Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajer, maka akan semakin berkurang kandungan informasi dari laporan keuangan. Berkurangnya kandungan informasi ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Kesimpulannya, *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H1: *Tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.2. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Serrasqueiro dan Nunes (2008) bersama dengan Black, et, al. (2015), menyatakan bahwa kelebihan arus kas internal yang lebih besar terkait erat dengan besarnya perusahaan dan peluang investasi yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan berukuran lebih kecil. Sejalan dengan itu, Antonio (2008) juga menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan tingkat transparansi informasi yang tinggi.

Tingkat transparansi yang tinggi memberikan informasi yang jelas, akurat, dan mudah diakses kepada pemegang saham dan calon investor, sehingga menciptakan kepercayaan dan keyakinan dalam pasar. Hal tersebut memungkinkan mereka untuk membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan cerdas. Tingkat transparansi yang tinggi juga menciptakan persepsi bahwa manajemen beroperasi dengan integritas dan akuntabilitas, serta mengurangi ketidakpastian dan risiko informasi yang sering kali membuat investor ragu. Dengan meningkatnya kepercayaan dan kejelasan informasi, minat investor dalam membeli saham perusahaan meningkat, mendorong kenaikan permintaan saham dan akhirnya, meningkatkan harga saham. Ketika harga saham meningkat, hal itu menciptakan efek positif dalam penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, perusahaan berukuran besar memiliki potensi untuk mencapai nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H2: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

2.3.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage, dalam konteks keuangan perusahaan, merujuk pada tingkat hutang yang digunakan perusahaan sebagai sarana pembiayaan. *Leverage* yang semakin besar mencerminkan adanya risiko investasi yang juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* rendah dianggap memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki tingkat solvabilitas yang rendah, yang berarti total hutangnya lebih besar daripada total asetnya. Hal ini dapat menunjukkan tingkat risiko yang lebih tinggi terkait dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya (Ernawati & Widyawati, 2015).

Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage*-nya tinggi karena menunjukkan tingginya risiko investasi. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi tindakan penghindaran pajak. 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 dibanding rasio hutang diharapkan dapat meningkatkan laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

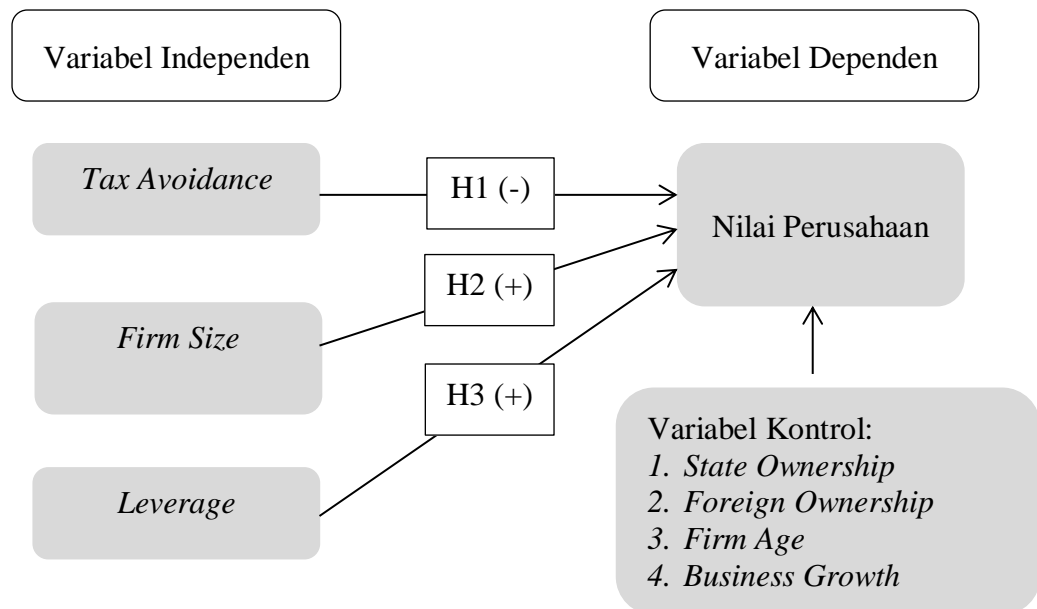
Teori *trade-off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah

titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Harjito, 2011). Tarihoran (2016) menemukan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

2.4. Kerangka Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas, kerangka penelitian digambarkan mencakup:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur terbagi menjadi tiga subsektor yaitu, sektor industri dasar & kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Diharapkan dengan waktu yang panjang, peneliti dapat mengamati dan memperoleh gambaran perusahaan-perusahaan yang melakukan penghindaran pajak, khususnya perusahaan manufaktur.

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 manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2020-2022.
3. Perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak (*loss before income tax*) selama tahun 2020 sampai dengan 2022 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 2020 sampai dengan 2022.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen

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

a. 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:

$$\text{Cash Effective Tax Rate (CETR)} = \frac{\text{Pelunasan Pajak}}{\text{Profit Sebelum Pajak}}$$

b. Firm Size atau Ukuran Perusahaan

Firm size dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural dari total aktiva.

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aktiva)

c. *Leverage*

Leverage yakni tingkat hutang yang digunakan perusahaan dalam melakukan pembiayaan. *Leverage* dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel ketergantungan atau disebut juga variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *price earnings ratio* (PER). Rumus PER menurut Weston dan Copeland, (2008).

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{laba per saham}}$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dibuat konstan sehingga tidak ada faktor lain yang mempengaruhi hubungan variabel yang diteliti. Variabel kontrol dalam penelitian ini antara lain:

a. *State Ownership*

State ownership adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pemerintah. Pengukuran *state ownership* dihitung dari tingkat kepemilikan pemerintah terhadap perusahaan *i* pada periode *t-1*. Dinyatakan dalam bentuk persentase dan bersifat *continuous variable*.

b. *Foreign Ownership*

Foreign ownership adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak asing baik secara individu maupun institusi. Pengukuran *foreign ownership* dihitung menggunakan persentase jumlah kepemilikan saham perusahaan bagi pihak asing baik individu maupun institusi.

c. *Firm Age (Umur Perusahaan)*

Umur perusahaan ditentukan sejak tanggal berdirinya perusahaan. Umur perusahaan dapat menggambarkan kondisi presentasi perusahaan. Semakin panjang siklus perusahaan, semakin banyak pengalaman yang dimiliki perusahaan dalam menyelesaikan eksekusi, semakin siap bersaing, dan memanfaatkan peluang bisnis yang terbuka. Umur perusahaan ditentukan menggunakan rumus:

$$\text{Tahun observasi} - \text{Tahun berdiri (Zhang., et al, 2002)}$$

d. *Business Growth*

Business growth atau pertumbuhan perusahaan merupakan peluang berharga untuk membangun besarnya suatu perusahaan di kemudian hari. Estimasi perkembangan perusahaan dapat diperkirakan dengan melihat total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-*t*) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun

ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1).

Pertumbuhan perusahaan ditentukan dengan menggunakan persamaan:

$$\text{Growth} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian pengukuran yang berkonsentrasi pada metode yang paling efisien untuk mengumpulkan dan menyajikan informasi sehingga mudah dimengerti. Statistik deskriptif adalah jenis penyelidikan penelitian informasi untuk menguji spekulasi hasil penelitian dari suatu contoh. 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 menentukan ketercapaian model regresi yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik sebagian besar mencakup uji linearitas, multikolinearitas, normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, namun tidak semua uji tersebut harus dilakukan (Ngadiman dan Puspitasari, 2014). Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang diperlukan yang mencakup uji multikolinearitas uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

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 kolmogorov-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 Glejser. Jika nilai uji Glejser lebih besar dari 0,05, maka model regresi bersifat *homoskedastic*. Kebalikannya, apabila capaian taraf kepentingan Uji Glejser berada di bawah atau setara dengan 0,05, maka model regresi menimbulkan heteroskedastisitas.

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 multikolinearitas 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 *tax avoidance*, *firm size*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Model persamaan regresi dinyatakan dalam 4 bentuk sebagai berikut:

MODEL I

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ CETR} + \beta_2 \text{ SO} + \beta_3 \text{ FO} + \beta_4 \text{ FA} + \beta_5 \text{ BG}$$

MODEL II

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ Size} + \beta_2 \text{ SO} + \beta_3 \text{ FO} + \beta_4 \text{ FA} + \beta_5 \text{ BG}$$

MODEL III

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ DER} + \beta_2 \text{ SO} + \beta_3 \text{ FO} + \beta_4 \text{ FA} + \beta_5 \text{ BG}$$

MODEL IV

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ CETR} + \beta_2 \text{ Size} + \beta_3 \text{ DER} + \beta_4 \text{ SO} + \beta_5 \text{ FO} + \beta_6 \text{ FA} + \beta_7 \text{ BG}$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan (PER)
α	= Konstanta
β_1-7	= Koefisien Regresi
CETR	= <i>Cash Effective Tax Rate</i>
Size	= <i>Firm Size</i>
DER	= <i>Debt to Equity ratio</i>
SO	= <i>State Ownership</i>
FO	= <i>Foreign Ownership</i>
FA	= <i>Firm Age</i>
BG	= <i>Business Growth</i>

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 statistik 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.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak *tax avoidance*, *firm size*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Jumlah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria dalam pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Capaian Pemilihan Sampel Berlandaskan Metode *Purposive Sampling*

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022	178
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2020-2022.	94
3	Perusahaan yang mengalami rugi sebelum pajak (loss before income tax) selama tahun 2020 sampai dengan 2022 secara berturut-turut.	39
Jumlah perusahaan yang masuk kriteria		35
Total sampel selama 3 tahun (3x35)		105
Sampel yang digunakan		105

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 dipakai dalam memberi gambaran dari variabel penelitian dengan statistik berbentuk nilai minimum-maksimum, rerata nilai

(*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation*). Capaian analisis deskriptif bisa dicermati pada tabel yakni:

Tabel 4.2. Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CETR	105	.02	85.45	23.3036	13.47635
<i>Size</i>	105	26.16	32.83	29.1573	1.66156
DER	105	6.51	382.48	73.8542	69.10515
PER	105	1.68	124.00	18.2961	17.87131
<i>State ownership</i>	105	.00	75.51	2.1883	11.16653
<i>Foreign Ownership</i>	105	.00	94.28	20.4709	32.76919
<i>Firm Age</i>	105	29.00	94.00	50.0286	14.96243
<i>Business growth</i>	105	-.30	2.75	.1910	.49447

Berdasarkan *output* program pemerosesan data diatas, maka didapat capaian yakni:

a. *Tax Avoidance*

Variabel *tax avodance* diukur menggunakan *Cash Efective Tax Rate* (CETR) diketahui rerata nilai/mean melebihi standar deviasi yaitu $23,3036 > 13,47635$ mengindikasikan bahwa sebaran nilai *tax avoidance* pada klasifikasi bagus.

b. *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *Size* memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $29,2318 > 1,66156$ mengindikasikan bahwa sebaran nilai ukuran perusahaan bagus.

c. *Leverage*

Leverage di proksikan memakai *Debt Equity Ratio* (DER) dipahami diketahui rerata nilai/mean lebih besar dari standar deviasi yaitu

73,8542>69,10515 mengindikasikan bahwa sebaran nilai *leverage* dalam kategori baik.

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diprosikan dengan *price earnings ratio* (PER) diketahui nilai mean/rata-rata melebihi standar deviasi yakni 18,2961>17,87131 mengindikasikan bahwa sebaran nilai perusahaan pada klasifikasi bagus.

e. *State Ownership*

State ownership dipahami rerata nilai/mean melebihi standar deviasi yakni 2,1883<11,16653 mengindikasikan bahwa sebaran *state ownership* pada klasifikasi bagus.

f. *Foreign Ownership*

Foreign Ownership dipahami rerata nilai/mean melebihi standar deviasi yakni 20,4709>32,76919 mengindikasikan bahwa sebaran *foreign ownership* pada klasifikasi bagus.

g. *Firm Age*

Firm age dipahami rerata nilai/mean melebihi standar deviasi yakni 20,4709>14,96243 mengindikasikan bahwa sebaran *firm age* pada klasifikasi bagus.

h. *Business Growth*

Business growth dipahami rerata nilai/mean melebihi standar deviasi yakni 0,1910<0,49447 mengindikasikan bahwa sebaran *business growth* pada klasifikasi bagus.

4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, 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		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2.7394112
	Std. Deviation	6.43702829
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.044
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090 ^c

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 4.4 berikut:

Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.592	29.420		-.224	.823		
CETR	-.118	.122	-.089	-.966	.336	.907	1.102
Size	.607	1.016	.056	.597	.552	.865	1.156
DER	.077	.028	.297	2.752	.007	.664	1.507
State_ownership	.562	.149	.351	3.769	.000	.889	1.125
Foreign_Ownership	.021	.053	.039	.401	.689	.831	1.204
Firm_Age	.053	.131	.045	.407	.685	.642	1.557
Business_growth	-.289	3.564	-.008	-.081	.936	.794	1.259

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	.501 ^a	.251	.197	16.01538	2.056

a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Size, DER, Firm_Age

b. Dependent Variable: PER

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5, diperoleh nilai DW sebesar 2,056 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,8261 dan lebih kecil dari $(4-du)$ sebesar $(4-1,8261 = 2,1739)$ atau $(1,8261 < 2,056 < 2,1739)$. Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 105 (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)	32.216	21.584		1.493	.139
	CETR	.046	.090	.053	.517	.606
	Size	-.559	.745	-.079	-.750	.455
	DER	.013	.021	.078	.649	.518
	State_ownership	-.030	.109	-.029	-.277	.783
	Foreign_Ownership	.079	.040	.215	1.986	.050
	Firm_Age	-.180	.097	-.228	-1.856	.067
	Business_growth	-2.167	2.755	-.087	-.787	.433

a. Dependent Variable: abs_res

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*, *firm size*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Berikut ini hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 25.00 for Windows.

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Regresi

		Price Earning Ratio			
		(1)	(2)	(3)	(4)
CETR	Koefisien (β)	-0,176			-0,118
	<i>t-statistic</i>	-1,416			-0,966
	Signifikansi	0,160			0,336
Size	Koefisien (β)		0,919		0,607
	<i>t-statistic</i>		0,876		0,597
	Signifikansi		0,383		0,552
DER	Koefisien (β)			0,083	0,077
	<i>t-statistic</i>			3,040	2,752
	Signifikansi			0,003	0,007
State Ownership	Koefisien (β)	0,490	0,550	0,591	0,562
	<i>t-statistic</i>	3,234	3,682	4,109	-3,769
	Signifikansi	0,002	0,000	0,000	0,000
Foreign	Koefisien (β)	-0.014	0,007	0,017	0,021

Ownership	<i>t-statistic</i>	-0,269	0,139	0,349	0,401
	Signifikansi	0,788	0,890	0,728	0,689
Firm Age	Koefisien (β)	0,249	0,204	0,042	0,053
	<i>t-statistic</i>	2,154	1,715	0,334	0,407
	Signifikansi	0,034	0,089	0,739	0,685
Business Growth	Koefisien (β)	3,745	4,161	-0,352	-0,289
	<i>t-statistic</i>	1,118	1,239	-0,099	-0,081
	Signifikansi	0,266	0,218	0,921	0,936
N		105	105	105	105
Adjusted R2		0,145	0,135	0,203	0,197

1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai uji t untuk variabel *tax avoidance*, diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,176 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,160 melebihi 0,05; maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan “*Tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” tidak didukung.

2. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t untuk variabel *Size* diperoleh nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,919 yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan nilai signifikansi sebesar 0,383 yang lebih besar dari 0,05; dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan “*Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” tidak didukung.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai koefisien regresi variabel *leverage* adalah sebesar 0,083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,003 < 0,05$); dapat

ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan “*Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” didukung.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil analisis menunjukkan bahwa besaran koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,197 atau sebesar 19,7%. Hasil ini menunjukkan bahwa besaran variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel CETR, *size*, DER, *state ownership*, *foreign ownership*, *firm age*, dan *business growth* sebesar 19,7%, dan sisanya sebesar 80,3% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain.

4.1.4. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Capaian perekapan pengujian hipotesis ditampilkan meliputi:

Tabel 4.9. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Deskripsi	B	Sig.	Kesimpulan
I	<i>Tax avoidance</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	-0.176	0,160	Tidak didukung
II	<i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan	0.919	0,383	Tidak didukung
III	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.083	0,003	Didukung

4.2. Pembahasan

1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dari nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.176 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,160 lebih besar dari 0,05. Menurut Suripto (2020), hal ini bisa terjadi karena kecenderungan investor

untuk tidak melihat berapa besar pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Investor pada umumnya lebih memilih menanamkan investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi. Maka dengan demikian, ada atau tidaknya Penghindaran Pajak pada perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya atau tidak berinvestasi walaupun perusahaan melakukan penghindaran pajak atau tidak.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasiwi (2015), Tarihoran (2016), dan Anggoro dan Septiani (2015). Hasil ini mengindikasikan bahwa *tax avoidance* dipandang oleh investor dan kreditor tidak akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, adanya praktik *tax avoidance* dianggap masih memenuhi aturan perpajakan (legal). Akibatnya, praktik *tax avoidance* tidak akan mengurangi ketertarikan investor dan kreditor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut tanpa memperhatikan praktik-praktik yang dilakukan oleh perusahaan.

Kesimpulan yang dapat diambil dari pengujian ini adalah penggunaan variabel *tax avoidance* bukanlah satu-satunya penentu keputusan investor terhadap nilai dari perusahaan, ada faktor lain yang membentuk keputusan investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fama dan French (1995) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Kumar (2004) menyebutkan bahwa seberapa tinggi tingkat

kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Suripto (2020) dan Wardani & Juliani (2018) yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dari nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,919 yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan nilai signifikansi sebesar 0,383 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen. Mengacu pada temuan tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suwarno, et.al., 2016).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Qomariah (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rahmawati, et.al., (2015) juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Kurnia, et. al., (2018) menunjukkan bahwa secara *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dari nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05.

Leverage terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Proporsi *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). *Leverage* merupakan tingkat hutang yang digunakan perusahaan dalam melakukan pembiayaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *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).

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.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tarihoran (2016) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh penanam modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Sesuai capaian analisis dan pembahasan yang sudah dipaparkan di bab awal, maka kesimpulan dari penelitian ini ialah:

1. *Tax avoidance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar -0,176 dan nilai signifikansi $0,160 > 0,05$.
2. *Firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,919 dan nilai signifikansi $0,383 > 0,05$.
3. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,083 dan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan proksi PER dalam mengukur Nilai Perusahaan, padahal terdapat beberapa metodologi yang berbeda, 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.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun saja, tepatnya tahun 2020 hingga 2022, sehingga informasi yang diambil mungkin tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang digambarkan.
4. Variabel independen yang dipakai hanya terbatas tiga variabel yang meliputi: *Tax Avoidance*, *Firm Size*, dan *Leverage*. Hasil tersebut kurang bisa mewakili pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat masih banyak kemungkinan variabel faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti: *Investment Opportunity Set*, dan Manajemen Aset, *Profitability*, dan Struktur Modal.

5.3. Saran

Sejumlah saran yang bisa peneliti paparkan berlandaskan analisis yang sudah dikerjakan yakni:

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk dapat memaksimalkan penggunaan hutang, agar tingkat pengembalian yang didapatkan oleh perusahaan lebih besar

dari tingkat hutang yang digunakan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan nilai perusahaan juga meningkat.

2. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor yang hendak berinvestasi disarankan untuk memperhatikan faktor *leverage* karena penggunaan *leverage* dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh dari pada biaya asset dan sumber dananya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham.

3. 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.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. 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*.
- b. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan variabel yang belum dimasukkan

dalam penelitian ini, seperti: *Investment Opportunity Set*, dan Manajemen Aset, *Profitability*, dan Struktur Modal.

- c. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam mempersiapkan laporan keuangan perusahaan selengkap dan secepat mungkin.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, S. T., dan Septiani, A. (2015). Analisis pengaruh perilaku penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 437-446.
- Antonio, M.S. (2008). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani.
- Ariyanto, T. (2002). Pengaruh Struktur Pemegang Saham Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol 1 (1): 64-71.
- Assidi, S., et. al. (2016). Tax Optimization and The Firm's Value: Evidence from. The Tunisian Context. *Borsa Istanbul Review*, 16(3), 177-184.
- Azka, R. A., dan Mulyani, S. D. (2019). Pengaruh Leverage, Firm Size, dan Profitability terhadap Firm Value dengan Tax Avoidance sebagai Variable Moderating. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 2-40).
- Black, B. S., et al. (2015). How corporate governance affect firm value? Evidence on a self-dealing channel from a natural experiment in Korea. *Journal of Banking & Finance*, 51, 131–150. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.08.020>.
- Brigham and Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management) Edisi 11 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, K. B. (2012). *A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax Avoidance*. New York. Springer.
- Chen, X., et al. (2014). Tax avoidance and firm value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>.
- Damayanti, F., dan Susanto, T. (2015). Pengaruh komite audit, kualitas audit, kepemilikan institusional, risiko perusahaan dan return on assets terhadap tax avoidance. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 5(2).
- Desai, M. A., and Dharmapala, D. (2011). Corporate tax avoidance and firm value. *SSRN Electronic Journal*, 91 (3), 1–27. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=697166>.
- Desai, M. A., and Dharmapala., D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>.

- Desai, M. A., et al. (2007). Theft and taxation. *Journal of Financial Economics*, 84(3), 591–623. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.05.005>.
- Dharma, N. B. S., dan Noviari, N. (2017). Pengaruh corporate social responsibility dan capital intensity terhadap tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(1), 529-556.
- Ernawati dan Widayawati (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 4 (2015)*.
- Fama, Eugene and French, K.R, (1995). “Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns”. *Journal of Finance* 50, 131-155.
- Gill, A., and Obradovich, J. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 91, 46-56.
- Graham, J. R. (2003). Taxes and Corporate Finance: A Review. *Review of Financial Studies*, 16(4), 1074–1128. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhg033>.
- Ha, N.M., Anh, P.H., Yue, X.G., and Nam, N.H.P. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam, *Cogent Business & Management*, 8:1, 1930870, DOI: 10.1080/23311975.2021.1930870.
- Halim, A. (2007). *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito, A., dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama*, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Hoang, T. C., et al. (2017). The effect of board diversity on earnings quality: An empirical study of listed firms in Vietnam. *Australian Accounting Review*, 27(2), 146–163. <https://doi.org/10.1111/auar.12128>.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ilmiani, A., dan Sutrisno, C. R. (2014). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14 (1).
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329. <https://www.jstor.org/stable/1818789?seq=1>.

- John, T. A., and John, K. (1993). Top-management compensation and capital structure. *The Journal of Finance*, 48(3), 949–974. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04026.x>
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. STIE. Trisakti. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No.2, Agustus 2010, Hlm. 81-96.
- Kumar, V. and Day, G. (2004). *Marketing Research*. New York: John.
- Kurnia, K., Pratomo, D., dan Fachrizal, A. (2018). Analisis Pengaruh Tax Avoidance, Leverage (DER) dan Firm Size Terhadap Firm Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 3(01).
- Lindenberg, E.B, and Ross, S.A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *Journal of Business*, 54 (1), 1-32.
- Lisowsky, P. (2010). Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review*, 85(5), 1693–1720. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.5.1693>.
- Mardiasmo. (2003). *Perpajakan Edisi Revisi*. Yogyakarta: Andi.
- Naceur, S.B., and Goaid, M. (2002). The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value. *Applied Financial Economics*, 12: 843-849.
- Nandasari, K. (2009). “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Tambang Yang Listing di BEI)”. *Jurnal*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ngadiman dan Puspitasari, C. (2014). Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*/Volume XVIII, No. 03: 408-421.
- Ningtias, P. A. (2015). *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Efektifitas Komite Audit sebagai Variabel Moderating*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Noerirawan, R, et. al. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol 1 No. 2. Hal. 4.

- Nugroho, W. C., and Agustia, D. (2017). Corporate Governance, Tax Avoidance, and Firm Value. *AFEBI Accounting Review*, 2(2).
- Nurlela, R., dan Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Prasiwi, W. K. (2015). *Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan: Transparansi Informasi sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Diponegoro.
- Pratama, I.G., dan Wiksuana, I. G. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 1338-1367.
- Qomariah, N. (2015). The Effect of Corporate Social Responsibility, Size and Profitability Toward On the Value of Corporate (Studies in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). 17(2), 25–30.
- Rahardjo, S. N., dan Hartantiningrum, B. (2006). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi struktur Utang Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 6, No. 1 Februari: 1-12.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, dan Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 23 (2), 1–7.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rohmah, W. N. (2018). Pengaruh Tax Avoidance, Investment Opportunity Set, dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(6), 181-192.
- Santana, S.L., & Rezende, A.J. (2016). Corporate Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from Brazil. *Political Economy: Taxation*.
- Sartono, A., (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF

- Serrasqueiro, Z., and Nunes., P. M. (2008). Performance and size: Empirical evidence from Portuguese SMEs. *Small Business Economics*, 31(2), 195–217. <https://doi.org/10.1007/s11187-007-9092-8>.
- Siregar, R., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 2460-0585
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia” *Jurnal Maksi*. Vol. 6 No.1 Januari 2006: 23-41.
- Sujianto, A.E. (2001). Analisa Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol 2, No 2.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan. *Benefit*, 8(1): 1-25.
- Suripto. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Intensitas Modal Dan Koneksi Politik Terhadap Agresivitas Pajak. Prosiding Webinar Nasional “Covid-19 Pandemic and Current Issue in Accounting Research,” 1(1), 104-117.
- Suwarno, et al. (2016). Studi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Muhammadiyah Jember.
- 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.
- Wardani, D. K., dan Juliani. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Nominal*, 7(2).
- Weston, F. J., dan Copeland, T. E. (2008). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Xynas, L. (2011). Tax Planning, Avoidance and Evasion in Australia 1970- 2010: The Regulatory Responses and Taxpayer Compliance. *Revenue Law Journal*, 20-1.
- Yuyetta, E.N.A. (2009). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Krisis. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 2 (5).

LAMPIRAN

**DATA PENELITIAN
(CETR DAN SIZE)**

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR	Total Aset	Size
1	ADES	2020	19.093.000.000	167.919.000.000	11.37	958.791.000.000	27.59
2	AKPI	2020	9.594.782.000	40.676.936.000	23.59	2.644.267.716.000	28.60
3	ALDO	2020	24.962.387.219	83.963.236.519	29.73	953.551.967.212	27.58
4	ARNA	2020	58.526.382.894	420.626.406.830	13.91	1.970.340.289.520	28.30
5	BUDI	2020	4.556.000.000	69.312.000.000	6.57	2.963.007.000.000	28.72
6	CPIN	2020	1.166.389.000.000	4.767.698.000.000	24.46	31.159.291.000.000	31.07
7	DLTA	2020	59.940.288.000	164.704.480.000	36.39	1.225.580.913.000	27.83
8	DPNS	2020	2.060.314.341	4.461.029.495	46.18	317.310.718.779	26.48
9	DVLA	2020	57.943.498.000	214.069.167.000	27.07	1.986.711.872.000	28.32
10	EKAD	2020	22.754.445.504	123.522.654.770	18.42	1.081.979.820.386	27.71
11	GGRM	2020	2.251.510.000.000	9.663.133.000.000	23.30	78.191.409.000.000	31.99
12	HMSP	2020	2.948.120.000.000	11.161.466.000.000	26.41	49.674.030.000.000	31.54
13	ICBP	2020	1.684.628.000.000	9.958.647.000.000	16.92	103.588.325.000.000	32.27
14	IGAR	2020	18.889.933.731	83.166.786.329	22.71	665.863.417.235	27.22
15	IMPC	2020	40.587.818.926	175.476.928.095	23.13	2.697.100.062.756	28.62
16	INCI	2020	5.908.804.480	38.393.758.749	15.39	444.865.800.672	26.82
17	INDF	2020	2.784.615.000.000	12.426.334.000.000	22.41	163.136.516.000.000	32.73
18	INTP	2020	311.374.000.000	2.148.328.000.000	14.49	27.344.672.000.000	30.94
19	ISSP	2020	19.793.000.000	155.068.000.000	12.76	6.076.604.000.000	29.44
20	JPFA	2020	335.394.000.000	1.679.091.000.000	19.97	25.951.760.000.000	30.85
21	KDSI	2020	19.969.593.099	82.952.707.385	24.07	1.245.707.236.962	27.85
22	KLBF	2020	602.524.461.985	3.627.632.574.744	16.61	22.564.300.317.374	30.75
23	MERK	2020	9.950.605.000	105.999.860.000	9.39	929.901.046.000	27.56
24	MLBI	2020	110.853.000.000	396.470.000.000	27.96	2.907.425.000.000	28.70
25	MYOR	2020	1.716.530.019	2.683.890.279.936	0.06	19.777.500.514.550	30.62
26	PYFA	2020	4.303.412.969	29.642.208.781	14.52	228.575.380.866	26.16
27	SCCO	2020	85.731.605.425	304.057.871.487	28.20	3.743.659.818.718	28.95
28	SKLT	2020	9.276.903.406	55.673.983.557	16.66	773.863.042.440	27.37
29	SMBR	2020	365.931.000	36.467.602.000	1.00	5.737.175.560.000	29.38
30	SMSM	2020	137.632.000.000	684.268.000.000	20.11	3.375.526.000.000	28.85
31	SRSN	2020	20.779.149.000	61.027.867.000	34.05	906.846.895.000	27.53
32	TSPC	2020	521.052.950.620	1.064.448.534.874	48.95	9.104.657.533.366	29.84
33	ULTJ	2020	321.089.000.000	1.421.517.000.000	22.59	8.754.116.000.000	29.80
34	UNVR	2020	1.693.036.000.000	9.206.869.000.000	18.39	20.534.632.000.000	30.65
35	WIIM	2020	14.115.264.412	215.214.468.586	6.56	1.614.442.007.528	28.11
36	ADES	2021	57.864.000.000	337.828.000.000	17.13	1.304.108.000.000	27.90

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR	Total Aset	Size
37	AKPI	2021	55.182.793.000	264.963.114.000	20.83	3.335.740.359.000	28.84
38	ALDO	2021	29.914.777.877	129.768.148.235	23.05	1.210.809.442.028	27.82
39	ARNA	2021	115.307.775.174	609.653.614.511	18.91	2.243.523.072.803	28.44
40	BUDI	2021	12.875.000.000	113.965.000.000	11.30	2.993.218.000.000	28.73
41	CPIN	2021	1.105.266.000.000	4.633.546.000.000	23.85	35.446.051.000.000	31.20
42	DLTA	2021	52.487.053.000	240.865.871.000	21.79	1.308.722.065.000	27.90
43	DPNS	2021	2.886.828.583	28.186.888.107	10.24	362.242.571.405	26.62
44	DVLA	2021	83.451.430.000	211.793.627.000	39.40	2.085.904.980.000	28.37
45	EKAD	2021	37.608.893.444	137.720.156.180	27.31	1.165.564.745.263	27.78
46	GGRM	2021	1.224.291.000.000	7.286.846.000.000	16.80	89.964.369.000.000	32.13
47	HMSF	2021	6.325.778.000.000	9.152.166.000.000	69.12	53.090.428.000.000	31.60
48	ICBP	2021	2.817.278.000.000	9.950.170.000.000	28.31	118.015.311.000.000	32.40
49	IGAR	2021	28.512.723.615	135.948.996.651	20.97	809.371.584.010	27.42
50	IMPC	2021	63.139.619.038	254.899.864.963	24.77	2.858.166.022.131	28.68
51	INCI	2021	11.782.387.104	13.788.739.152	85.45	510.698.600.200	26.96
52	INDF	2021	3.577.269.000.000	14.456.085.000.000	24.75	179.356.193.000.000	32.82
53	INTP	2021	412.171.000.000	2.234.002.000.000	18.45	26.136.114.000.000	30.89
54	ISSP	2021	47.798.000.000	659.402.000.000	7.25	7.097.322.000.000	29.59
55	JPFA	2021	796.896.000.000	2.793.847.000.000	28.52	28.589.656.000.000	30.98
56	KDSI	2021	23.674.341.087	94.013.184.924	25.18	1.353.868.759.222	27.93
57	KLBF	2021	967.557.071.735	4.143.264.634.774	23.35	25.666.635.156.271	30.88
58	MERK	2021	27.191.536.000	190.499.576.000	14.27	1.026.266.866.000	27.66
59	MLBI	2021	174.654.000.000	877.781.000.000	19.90	2.922.017.000.000	28.70
60	MYOR	2021	237.676.672	1.549.648.556.686	0.02	19.917.653.265.528	30.62
61	PYFA	2021	5.680.648.487	51.895.392.091	10.95	806.221.575.272	27.42
62	SCCO	2021	32.451.274.846	174.447.936.875	18.60	4.696.875.916.384	29.18
63	SKLT	2021	10.878.886.166	101.725.399.549	10.69	889.125.250.792	27.51
64	SMBR	2021	628.550.000	68.907.521.000	0.91	5.271.953.697.000	29.29
65	SMSM	2021	167.902.000.000	922.168.000.000	18.21	3.868.862.000.000	28.98
66	SRSN	2021	11.969.463.000	32.257.288.000	37.11	860.162.908.000	27.48
67	TSPC	2021	658.489.503.260	1.098.370.417.471	59.95	9.644.326.662.784	29.90
68	ULTJ	2021	331.696.000.000	1.541.932.000.000	21.51	7.406.856.000.000	29.63
69	UNVR	2021	1.848.151.000.000	7.496.592.000.000	24.65	19.068.532.000.000	30.58
70	WIIM	2021	59.915.239.649	214.884.126.122	27.88	1.891.169.731.202	28.27
71	ADES	2022	82.053.000.000	464.308.000.000	17.67	1.645.582.000.000	28.13
72	AKPI	2022	77.524.545.000	290.817.325.000	26.66	3.590.544.764.000	28.91
73	ALDO	2022	41.975.858.329	84.844.590.413	49.47	1.568.806.950.187	28.08
74	ARNA	2022	163.911.947.270	746.096.093.997	21.97	2.578.868.615.545	28.58

No	Kode	Tahun	Pembayaran Pajak	Laba sebelum Pajak	CETR	Total Aset	Size
75	BUDI	2022	21.397.000.000	116.031.000.000	18.44	3.173.651.000.000	28.79
76	CPIN	2022	1.326.129.000.000	3.537.180.000.000	37.49	39.847.545.000.000	31.32
77	DLTA	2022	70.501.581.000	294.211.660.000	23.96	1.307.186.367.000	27.90
78	DPNS	2022	3.946.265.862	34.552.481.023	11.42	405.675.831.614	26.73
79	DVLA	2022	61.603.009.000	201.073.217.000	30.64	2.009.139.485.000	28.33
80	EKAD	2022	28.919.554.781	97.911.441.932	29.54	1.221.291.885.832	27.83
81	GGRM	2022	1.179.292.000.000	3.646.521.000.000	32.34	88.562.617.000.000	32.11
82	HMSP	2022	1.909.078.000.000	8.273.059.000.000	23.08	54.786.992.000.000	31.63
83	ICBP	2022	2.231.362.000.000	7.525.385.000.000	29.65	115.305.536.000.000	32.38
84	IGAR	2022	50.645.972.528	133.379.287.740	37.97	563.638.556.466	27.00
85	IMPC	2022	91.807.016.043	414.206.408.712	22.16	3.435.475.875.401	28.87
86	INCI	2022	3.664.970.954	31.504.050.176	11.63	496.010.534.463	26.93
87	INDF	2022	3.775.947.000.000	12.318.765.000.000	30.65	180.433.300.000.000	32.83
88	INTP	2022	330.352.000.000	2.289.309.000.000	14.43	25.706.169.000.000	30.88
89	ISSP	2022	105.393.000.000	393.231.000.000	26.80	7.405.931.000.000	29.63
90	JPFA	2022	767.234.000.000	1.954.529.000.000	39.25	32.690.887.000.000	31.12
91	KDSI	2022	37.029.286.138	108.084.354.815	34.26	1.289.211.450.108	27.89
92	KLBF	2022	1.165.196.790.019	4.458.896.905.350	26.13	27.241.313.025.674	30.94
93	MERK	2022	74.387.179.000	237.778.369.000	31.28	1.037.647.240.000	27.67
94	MLBI	2022	323.522.000.000	1.246.487.000.000	25.95	3.374.502.000.000	28.83
95	MYOR	2022	399.840.000	2.506.057.517.934	0.02	22.276.160.695.411	30.73
96	PYFA	2022	4.757.067.397	263.080.101.103	1.81	1.520.568.653.644	28.05
97	SCCO	2022	31.780.823.398	150.684.715.596	21.09	5.128.133.329.237	29.27
98	SKLT	2022	26.824.618.523	92.439.536.022	29.02	1.033.289.474.829	27.60
99	SMBR	2022	526.292.000	115.267.044.000	0.46	5.211.248.525.000	29.28
100	SMSM	2022	257.848.000.000	1.172.002.000.000	22.00	4.379.577.000.000	29.11
101	SRSN	2022	10.791.000.000	44.423.333.000	24.29	876.602.301.000	27.50
102	TSPC	2022	648.564.325.105	1.329.822.971.089	48.77	11.328.974.079.150	30.00
103	ULTJ	2022	427.799.000.000	1.288.998.000.000	33.19	7.376.375.000.000	29.63
104	UNVR	2022	1.759.317.000.000	6.993.803.000.000	25.16	18.318.114.000.000	30.54
105	WIIM	2022	40.103.992.594	319.471.051.042	12.55	2.168.793.843.296	28.41

**DATA PENELITIAN
(DER)**

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	ADES	2020	258.283.000.000	700.508.000.000	36.87
2	AKPI	2020	1.330.380.957.000	1.313.886.759.000	101.26
3	ALDO	2020	363.428.319.392	590.123.647.820	61.59
4	ARNA	2020	665.401.637.797	1.304.938.651.723	50.99
5	BUDI	2020	1.640.851.000.000	1.322.156.000.000	124.10
6	CPIN	2020	7.809.608.000.000	23.349.683.000.000	33.45
7	DLTA	2020	205.681.950.000	1.019.898.963.000	20.17
8	DPNS	2020	32.487.055.094	284.823.663.685	11.41
9	DVLA	2020	660.424.729.000	1.326.287.143.000	49.80
10	EKAD	2020	129.617.262.724	952.362.557.662	13.61
11	GGRM	2020	19.668.941.000.000	58.522.468.000.000	33.61
12	HMSP	2020	19.432.604.000.000	30.241.426.000.000	64.26
13	ICBP	2020	53.270.272.000.000	50.318.053.000.000	105.87
14	IGAR	2020	72.281.042.223	593.582.375.012	12.18
15	IMPC	2020	1.231.192.233.990	1.465.907.828.766	83.99
16	INCI	2020	75.990.820.673	368.874.979.999	20.60
17	INDF	2020	83.998.472.000.000	79.138.044.000.000	106.14
18	INTP	2020	5.168.424.000.000	22.176.248.000.000	23.31
19	ISSP	2020	2.741.264.000.000	3.335.340.000.000	82.19
20	JPFA	2020	14.539.790.000.000	11.411.970.000.000	127.41
21	KDSI	2020	582.239.031.320	663.468.205.642	87.76
22	KLBF	2020	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	23.46
23	MERK	2020	317.218.021.000	612.683.025.000	51.78
24	MLBI	2020	1.474.019.000.000	1.433.406.000.000	102.83
25	MYOR	2020	8.506.032.464.592	11.271.468.049.958	75.47
26	PYFA	2020	70.943.630.711	157.631.750.155	45.01
27	SCCO	2020	469.705.217.664	3.273.954.601.054	14.35
28	SKLT	2020	366.908.471.713	406.954.570.727	90.16
29	SMBR	2020	2.329.286.953.000	3.407.888.607.000	68.35
30	SMSM	2020	727.016.000.000	2.648.510.000.000	27.45
31	SRSN	2020	318.959.497.000	587.887.398.000	54.26
32	TSPC	2020	2.727.421.825.611	6.377.235.707.755	42.77
33	ULTJ	2020	3.972.379.000.000	4.781.737.000.000	83.07
34	UNVR	2020	15.597.264.000.000	4.937.368.000.000	315.90
35	WIIM	2020	428.590.166.019	1.185.851.841.509	36.14
36	ADES	2021	334.291.000.000	969.817.000.000	34.47

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
37	AKPI	2021	1.872.726.945.000	1.463.013.414.000	128.00
38	ALDO	2021	507.406.880.546	703.402.561.482	72.14
39	ARNA	2021	670.353.190.326	1.573.169.882.477	42.61
40	BUDI	2021	1.605.521.000.000	1.387.697.000.000	115.70
41	CPIN	2021	10.296.052.000.000	25.149.999.000.000	40.94
42	DLTA	2021	298.548.048.000	1.010.174.017.000	29.55
43	DPNS	2021	54.285.716.417	307.956.854.988	17.63
44	DVLA	2021	705.106.719.000	1.380.798.261.000	51.07
45	EKAD	2021	1.030.399.446.064	1.351.652.991.990	76.23
46	GGRM	2021	30.676.095.000.000	59.288.274.000.000	51.74
47	HMSP	2021	23.899.022.000.000	29.191.406.000.000	81.87
48	ICBP	2021	63.074.704.000.000	54.940.607.000.000	114.81
49	IGAR	2021	117.903.045.612	691.468.538.398	17.05
50	IMPC	2021	1.169.803.527.245	1.688.362.494.886	69.29
51	INCI	2021	131.138.919.060	379.559.681.140	34.55
52	INDF	2021	92.724.082.000.000	86.632.111.000.000	107.03
53	INTP	2021	5.515.150.000.000	20.620.964.000.000	26.75
54	ISSP	2021	3.310.209.000.000	3.787.113.000.000	87.41
55	JPFA	2021	15.486.946.000.000	13.102.710.000.000	118.20
56	KDSI	2021	652.355.217.431	701.513.541.791	92.99
57	KLBF	2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	20.69
58	MERK	2021	342.233.078.000	684.043.788.000	50.03
59	MLBI	2021	1.822.860.000.000	1.099.157.000.000	165.84
60	MYOR	2021	8.557.621.869.393	11.360.031.396.135	75.33
61	PYFA	2021	639.121.007.816	167.100.567.456	382.48
62	SCCO	2021	287.129.440.938	4.409.746.475.446	6.51
63	SKLT	2021	347.288.021.564	541.837.229.228	64.09
64	SMBR	2021	2.271.787.404.000	3.000.166.293.000	75.72
65	SMSM	2021	957.229.000.000	2.911.633.000.000	32.88
66	SRSN	2021	251.955.480.000	608.207.428.000	41.43
67	TSPC	2021	2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	40.27
68	ULTJ	2021	2.268.730.000.000	5.138.126.000.000	44.15
69	UNVR	2021	14.747.263.000.000	4.321.269.000.000	341.27
70	WIIM	2021	572.784.572.607	1.318.385.158.595	43.45
71	ADES	2022	310.746.000.000	1.334.836.000.000	23.28
72	AKPI	2022	1.819.078.887.000	1.771.465.877.000	102.69
73	ALDO	2022	803.638.004.050	765.168.946.137	105.03
74	ARNA	2022	745.695.258.308	1.833.173.357.237	40.68

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
75	BUDI	2022	1.728.614.000.000	1.445.037.000.000	119.62
76	CPIN	2022	13.520.331.000.000	26.327.214.000.000	51.35
77	DLTA	2022	306.410.502.000	1.000.775.865.000	30.62
78	DPNS	2022	75.717.897.528	329.957.934.086	22.95
79	DVLA	2022	605.518.904.000	1.403.620.581.000	43.14
80	EKAD	2022	1.112.843.644.627	1.084.482.412.050	102.62
81	GGRM	2022	30.706.651.000.000	57.855.966.000.000	53.07
82	HMSP	2022	26.616.824.000.000	28.170.168.000.000	94.49
83	ICBP	2022	57.832.529.000.000	57.473.007.000.000	100.63
84	IGAR	2022	76.709.432.048	786.929.124.418	9.75
85	IMPC	2022	1.210.746.099.447	2.224.729.775.954	54.42
86	INCI	2022	79.040.070.257	416.970.464.206	18.96
87	INDF	2022	86.810.262.000.000	93.623.038.000.000	92.72
88	INTP	2022	6.139.263.000.000	19.566.906.000.000	31.38
89	ISSP	2022	3.261.396.000.000	4.144.535.000.000	78.69
90	JPFA	2022	19.036.110.000.000	13.654.777.000.000	139.41
91	KDSI	2022	551.310.313.962	737.901.136.146	74.71
92	KLBF	2022	5.143.984.823.285	22.097.328.202.389	23.28
93	MERK	2022	280.405.591.000	757.241.649.000	37.03
94	MLBI	2022	2.301.227.000.000	1.073.275.000.000	214.41
95	MYOR	2022	9.441.466.604.896	12.834.694.090.515	73.56
96	PYFA	2022	1.078.211.166.403	442.357.487.241	243.74
97	SCCO	2022	397.471.639.920	4.730.661.689.317	8.40
98	SKLT	2022	442.535.947.408	590.753.527.421	74.91
99	SMBR	2022	2.124.332.191.000	3.086.916.334.000	68.82
100	SMSM	2022	1.060.545.000.000	3.319.032.000.000	31.95
101	SRSN	2022	218.259.872.000	658.342.429.000	33.15
102	TSPC	2022	3.778.216.973.720	7.550.757.105.430	50.04
103	ULTJ	2022	1.553.696.000.000	5.822.679.000.000	26.68
104	UNVR	2022	14.320.858.000.000	3.997.256.000.000	358.27
105	WIIM	2022	667.866.337.031	1.500.927.506.265	44.50

DATA PENELITIAN

(PER)

No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER
1	ADES	2020	1.460	230.00	6.35
2	AKPI	2020	520	108.00	4.81
3	ALDO	2020	408	45.97	8.88
4	ARNA	2020	680	44.35	15.33
5	BUDI	2020	100	13.89	7.20
6	CPIN	2020	6.525	234.00	27.88
7	DLTA	2020	4.400	155.00	28.39
8	DPNS	2020	274	11.52	23.78
9	DVLA	2020	2.420	145.00	16.69
10	EKAD	2020	252	28.00	9.00
11	GGRM	2020	41.000	3975.00	10.31
12	HMSP	2020	1.505	74.00	20.34
13	ICBP	2020	9.575	565.00	16.95
14	IGAR	2020	354	45.38	7.80
15	IMPC	2020	1.325	25.87	51.22
16	INCI	2020	905	153.00	5.92
17	INDF	2020	6.850	735.00	9.32
18	INTP	2020	14.475	490.69	29.50
19	ISSP	2020	160	24.89	6.43
20	JPFA	2020	1.465	79.00	18.54
21	KDSI	2020	825	149.00	5.54
22	KLBF	2020	1.480	58.31	25.38
23	MERK	2020	3.280	160.00	20.50
24	MLBI	2020	9.517	136.00	69.98
25	MYOR	2020	2.710	92.00	29.46
26	PYFA	2020	975	41.31	23.60
27	SCCO	2020	10.500	1157.00	9.08
28	SKLT	2020	1.565	61.83	25.31
29	SMBR	2020	1.065	100.00	10.65
30	SMSM	2020	1.385	85.00	16.29
31	SRSN	2020	58	7.33	7.91
32	TSPC	2020	1.400	175.00	8.00
33	ULTJ	2020	1.600	100.00	16.00
34	UNVR	2020	7.350	188.00	39.10
35	WIIM	2020	540	82.03	6.58
36	ADES	2021	3.290	451.00	7.29
No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER

37	AKPI	2021	1.125	241.00	4.67
38	ALDO	2021	1.000	68.89	14.52
39	ARNA	2021	805	64.79	12.42
40	BUDI	2021	179	18.51	9.67
41	CPIN	2021	5.950	221.00	26.92
42	DLTA	2021	3.740	235.00	15.91
43	DPNS	2021	394	72.12	5.46
44	DVLA	2021	2.750	131.00	20.99
45	EKAD	2021	291	30.00	9.70
46	GGRM	2021	30.600	2913.00	10.50
47	HMSP	2021	965	61.00	15.82
48	ICBP	2021	8.700	549.00	15.85
49	IGAR	2021	440	75.36	5.84
50	IMPC	2021	2.550	43.45	58.69
51	INCI	2021	560	56.00	10.00
52	INDF	2021	6.325	870.00	7.27
53	INTP	2021	12.100	486.79	24.86
54	ISSP	2021	400	68.80	5.81
55	JPFA	2021	1.720	174.00	9.89
56	KDSI	2021	1.095	171.00	6.40
57	KLBF	2021	1.615	67.92	23.78
58	MERK	2021	3.690	294.00	12.55
59	MLBI	2021	7.800	316.00	24.68
60	MYOR	2021	2.040	53.00	38.49
61	PYFA	2021	1.015	10.24	99.12
62	SCCO	2021	10.400	683.00	15.23
63	SKLT	2021	2.420	122.91	19.69
64	SMBR	2021	620	5.00	124.00
65	SMSM	2021	1.360	115.00	11.83
66	SRSN	2021	55	4.41	12.47
67	TSPC	2021	1.500	183.00	8.20
68	ULTJ	2021	1.570	122.00	12.87
69	UNVR	2021	4.110	151.00	27.22
70	WIIM	2021	428	84.13	5.09
71	ADES	2022	7.175	619.00	11.59
72	AKPI	2022	1.220	346.00	3.53
73	ALDO	2022	805	49.59	16.23
74	ARNA	2022	995	79.25	12.56
No	Kode	Tahun	Harga Saham Pasar	EPS	PER

75	BUDI	2022	228	19.77	11.53
76	CPIN	2022	5.650	179.00	31.56
77	DLTA	2022	3.830	288.00	13.30
78	DPNS	2022	400	86.42	4.63
79	DVLA	2022	2.370	133.00	17.82
80	EKAD	2022	280	22.00	12.73
81	GGRM	2022	18.000	1445.00	12.46
82	HMSP	2022	975	54.37	17.93
83	ICBP	2022	10.000	393.00	25.45
84	IGAR	2022	466	73.52	6.34
85	IMPC	2022	3.520	63.43	55.49
86	INCI	2022	680	125.00	5.44
87	INDF	2022	6.725	724.00	9.29
88	INTP	2022	9.900	529.44	18.70
89	ISSP	2022	246	43.29	5.68
90	JPFA	2022	1.295	122.00	10.61
91	KDSI	2022	1.150	188.00	6.12
92	KLBF	2022	2.090	72.71	28.74
93	MERK	2022	4.750	401.00	11.85
94	MLBI	2022	8.950	439.00	20.39
95	MYOR	2022	2.500	87.00	28.74
96	PYFA	2022	865	514.39	1.68
97	SCCO	2022	8.650	518.00	16.70
98	SKLT	2022	1.565	120.89	12.95
99	SMBR	2022	386	10.00	38.60
100	SMSM	2022	1.535	147.00	10.44
101	SRSN	2022	52	5.59	9.30
102	TSPC	2022	1.410	222.00	6.35
103	ULTJ	2022	1.475	92.00	16.03
104	UNVR	2022	4.700	141.00	33.33
105	WIIM	2022	630	119.33	5.28

DATA PENELITIAN
(STATE OWNERSHIP DAN FOREIGN OWNERSHIP)

No	Kode	Tahun	<i>State ownership</i>	<i>Foreign Ownership</i>
1	ADES	2020	0.00	94.28
2	AKPI	2020	0.00	0.00
3	ALDO	2020	0.00	0.00
4	ARNA	2020	0.00	0.00
5	BUDI	2020	0.00	0.00
6	CPIN	2020	0.00	0.00
7	DLTA	2020	26.25	58.33
8	DPNS	2020	0.00	6.80
9	DVLA	2020	0.00	92.13
10	EKAD	2020	0.00	0.00
11	GGRM	2020	0.00	0.00
12	HMSP	2020	0.00	0.00
13	ICBP	2020	0.00	0.00
14	IGAR	2020	0.00	79.42
15	IMPC	2020	0.00	0.00
16	INCI	2020	0.00	0.00
17	INDF	2020	0.00	50.07
18	INTP	2020	0.00	51.00
19	ISSP	2020	0.00	6.96
20	JPFA	2020	0.00	0.00
21	KDSI	2020	0.00	0.00
22	KLBF	2020	0.00	0.00
23	MERK	2020	0.00	87.00
24	MLBI	2020	0.00	89.32
25	MYOR	2020	0.00	0.00
26	PYFA	2020	0.00	47.96
27	SCCO	2020	0.00	11.81
28	SKLT	2020	0.00	42.34
29	SMBR	2020	76	0.00
30	SMSM	2020	0.00	0.00
31	SRSN	2020	0.00	0.00
32	TSPC	2020	0.00	0.00
33	ULTJ	2020	0.00	0.00
34	UNVR	2020	0.00	0.00
35	WIIM	2020	0.00	0.00
36	ADES	2021	0.00	92.90

No	Kode	Tahun	<i>State ownership</i>	<i>Foreign Ownership</i>
37	AKPI	2021	0.00	0.00
38	ALDO	2021	0.00	0.00
39	ARNA	2021	0.00	0.00
40	BUDI	2021	0.00	0.00
41	CPIN	2021	0.00	0.00
42	DLTA	2021	26.25	58.33
43	DPNS	2021	0.00	6.80
44	DVLA	2021	0.00	92.13
45	EKAD	2021	0.00	0.00
46	GGRM	2021	0.00	0.00
47	HMSP	2021	0.00	0.00
48	ICBP	2021	0.00	0.00
49	IGAR	2021	0.00	79.42
50	IMPC	2021	0.00	0.00
51	INCI	2021	0.00	0.00
52	INDF	2021	0.00	50.07
53	INTP	2021	0.00	51.00
54	ISSP	2021	0.00	6.96
55	JPFA	2021	0.00	0.00
56	KDSI	2021	0.00	0.00
57	KLBF	2021	0.00	0.00
58	MERK	2021	0.00	87.00
59	MLBI	2021	0.00	89.32
60	MYOR	2021	0.00	0.00
61	PYFA	2021	0.00	47.96
62	SCCO	2021	0.00	11.81
63	SKLT	2021	0.00	42.34
64	SMBR	2021	75.51	0.00
65	SMSM	2021	0.00	0.00
66	SRSN	2021	0.00	0.00
67	TSPC	2021	0.00	0.00
68	ULTJ	2021	0.00	0.00
69	UNVR	2021	0.00	0.00
70	WIIM	2021	0.00	0.00
71	ADES	2022	0.00	92.84
72	AKPI	2022	0.00	0.00
73	ALDO	2022	0.00	0.00
74	ARNA	2022	0.00	0.00

No	Kode	Tahun	<i>State ownership</i>	<i>Foreign Ownership</i>
75	BUDI	2022	0.00	0.00
76	CPIN	2022	0.00	0.00
77	DLTA	2022	26.25	58.33
78	DPNS	2022	0.00	6.80
79	DVLA	2022	0.00	92.13
80	EKAD	2022	0.00	0.00
81	GGRM	2022	0.00	0.00
82	HMSP	2022	0.00	0.00
83	ICBP	2022	0.00	0.00
84	IGAR	2022	0.00	79.42
85	IMPC	2022	0.00	0.00
86	INCI	2022	0.00	0.00
87	INDF	2022	0.00	50.07
88	INTP	2022	0.00	51.00
89	ISSP	2022	0.00	6.96
90	JPFA	2022	0.00	0.00
91	KDSI	2022	0.00	0.00
92	KLBF	2022	0.00	0.00
93	MERK	2022	0.00	87.00
94	MLBI	2022	0.00	89.32
95	MYOR	2022	0.00	0.00
96	PYFA	2022	0.00	47.96
97	SCCO	2022	0.00	11.81
98	SKLT	2022	0.00	42.34
99	SMBR	2022	0.00	0.00
100	SMSM	2022	0.00	0.00
101	SRSN	2022	0.00	0.00
102	TSPC	2022	0.00	0.00
103	ULTJ	2022	0.00	0.00
104	UNVR	2022	0.00	0.00
105	WIIM	2022	0.00	0.00

DATA PENELITIAN
(FIRM AGE DAN BUSINESS GROWTH)

No	Kode	Tahun	Tahun observasi	Tahun berdiri	Firm Age	Total Asset	Total Asset (t-1)	Business growth
1	ADES	2020	2023	1985	38	958.791.000.000	822.375.000.000	0.166
2	AKPI	2020	2023	1980	43	2.644.267.716.000	958.791.000.000	1.758
3	ALDO	2020	2023	1989	34	953.551.967.212	925.114.449.507	0.031
4	ARNA	2020	2023	1993	30	1.970.340.289.520	1.799.137.069.343	0.095
5	BUDI	2020	2023	1979	44	2.963.007.000.000	2.999.767.000.000	-0.012
6	CPIN	2020	2023	1972	51	31.159.291.000.000	29.109.408.000.000	0.070
7	DLTA	2020	2023	1932	91	1.225.580.913.000	1.425.983.722.000	-0.141
8	DPNS	2020	2023	1982	41	317.310.718.779	318.141.387.900	-0.003
9	DVLA	2020	2023	1976	47	1.986.711.872.000	1.829.960.714.000	0.086
10	EKAD	2020	2023	1981	42	1.081.979.820.386	968.234.349.565	0.117
11	GGRM	2020	2023	1958	65	78.191.409.000.000	78.647.274.000.000	-0.006
12	HMSP	2020	2023	1963	60	49.674.030.000.000	50.902.806.000.000	-0.024
13	ICBP	2020	2023	1982	41	103.588.325.000.000	38.709.314.000.000	1.676
14	IGAR	2020	2023	1975	48	665.863.417.235	617.594.780.669	0.078
15	IMPC	2020	2023	1981	42	2.697.100.062.756	2.501.132.856.219	0.078
16	INCI	2020	2023	1981	42	444.865.800.672	405.445.049.452	0.097
17	INDF	2020	2023	1990	33	163.136.516.000.000	96.198.559.000.000	0.696
18	INTP	2020	2023	1975	48	27.344.672.000.000	27.707.749.000.000	-0.013
19	ISSP	2020	2023	1971	52	6.076.604.000.000	6.424.507.000.000	-0.054
20	JPFA	2020	2023	1971	52	25.951.760.000.000	26.650.895.000.000	-0.026
21	KDSI	2020	2023	1973	50	1.245.707.236.962	1.253.650.408.375	-0.006
22	KLBF	2020	2023	1966	57	22.564.300.317.374	20.264.726.862.584	0.113
23	MERK	2020	2023	1970	53	929.901.046.000	901.060.986.000	0.032
24	MLBI	2020	2023	1929	94	2.907.425.000.000	2.896.950.000.000	0.004
25	MYOR	2020	2023	1977	46	19.777.500.514.550	19.037.918.806.473	0.039
26	PYFA	2020	2023	1976	47	228.575.380.866	190.786.208.250	0.198
27	SCCO	2020	2023	1970	53	3.743.659.818.718	4.400.655.628.146	-0.149
28	SKLT	2020	2023	1976	47	773.863.042.440	790.845.543.826	-0.021
29	SMBR	2020	2023	1974	49	5.737.175.560.000	5.571.270.204.000	0.030
30	SMSM	2020	2023	1976	47	3.375.526.000.000	3.106.981.000.000	0.086
31	SRSN	2020	2023	1983	40	906.846.895.000	779.246.858.000	0.164
32	TSPC	2020	2023	1970	53	9.104.657.533.366	8.372.769.580.743	0.087
33	ULTJ	2020	2023	1971	52	8.754.116.000.000	6.608.422.000.000	0.325
34	UNVR	2020	2023	1933	90	20.534.632.000.000	20.649.371.000.000	-0.006
35	WIIM	2020	2023	1994	29	1.614.442.007.528	1.299.521.608.556	0.242

No	Kode	Tahun	Tahun observasi	Tahun berdiri	Firm Age	Total Asset	Total Asset (t-1)	Business growth
36	ADES	2021	2023	1985	38	1.304.108.000.000	958.791.000.000	0.360
37	AKPI	2021	2023	1980	43	3.335.740.359.000	958.791.000.000	2.479
38	ALDO	2021	2023	1989	34	1.210.809.442.028	953.551.967.212	0.270
39	ARNA	2021	2023	1993	30	2.243.523.072.803	1.970.340.289.520	0.139
40	BUDI	2021	2023	1979	44	2.993.218.000.000	2.963.007.000.000	0.010
41	CPIN	2021	2023	1972	51	35.446.051.000.000	31.159.291.000.000	0.138
42	DLTA	2021	2023	1932	91	1.308.722.065.000	1.225.580.913.000	0.068
43	DPNS	2021	2023	1982	41	362.242.571.405	317.310.718.779	0.142
44	DVLA	2021	2023	1976	47	2.085.904.980.000	1.986.711.872.000	0.050
45	EKAD	2021	2023	1981	42	1.165.564.745.263	1.081.979.820.386	0.077
46	GGRM	2021	2023	1958	65	89.964.369.000.000	78.191.409.000.000	0.151
47	HMSP	2021	2023	1963	60	53.090.428.000.000	49.674.030.000.000	0.069
48	ICBP	2021	2023	1982	41	118.015.311.000.000	103.588.325.000.000	0.139
49	IGAR	2021	2023	1975	48	809.371.584.010	665.863.417.235	0.216
50	IMPC	2021	2023	1981	42	2.858.166.022.131	2.697.100.062.756	0.060
51	INCI	2021	2023	1981	42	510.698.600.200	444.865.800.672	0.148
52	INDF	2021	2023	1990	33	179.356.193.000.000	163.136.516.000.000	0.099
53	INTP	2021	2023	1975	48	26.136.114.000.000	27.344.672.000.000	-0.044
54	ISSP	2021	2023	1971	52	7.097.322.000.000	6.076.604.000.000	0.168
55	JPFA	2021	2023	1971	52	28.589.656.000.000	25.951.760.000.000	0.102
56	KDSI	2021	2023	1973	50	1.353.868.759.222	1.245.707.236.962	0.087
57	KLBF	2021	2023	1966	57	25.666.635.156.271	22.564.300.317.374	0.137
58	MERK	2021	2023	1970	53	1.026.266.866.000	929.901.046.000	0.104
59	MLBI	2021	2023	1929	94	2.922.017.000.000	2.907.425.000.000	0.005
60	MYOR	2021	2023	1977	46	19.917.653.265.528	19.777.500.514.550	0.007
61	PYFA	2021	2023	1976	47	806.221.575.272	228.575.380.866	2.527
62	SCCO	2021	2023	1970	53	4.696.875.916.384	3.743.659.818.718	0.255
63	SKLT	2021	2023	1976	47	889.125.250.792	773.863.042.440	0.149
64	SMBR	2021	2023	1974	49	5.271.953.697.000	5.737.175.560.000	-0.081
65	SMSM	2021	2023	1976	47	3.868.862.000.000	3.375.526.000.000	0.146
66	SRSN	2021	2023	1983	40	860.162.908.000	906.846.895.000	-0.051
67	TSPC	2021	2023	1970	53	9.644.326.662.784	9.104.657.533.366	0.059
68	ULTJ	2021	2023	1971	52	7.406.856.000.000	8.754.116.000.000	-0.154
69	UNVR	2021	2023	1933	90	19.068.532.000.000	20.534.632.000.000	-0.071
70	WIIM	2021	2023	1994	29	1.891.169.731.202	1.614.442.007.528	0.171
71	ADES	2022	2023	1985	38	1.645.582.000.000	958.791.000.000	0.716

72	AKPI	2022	2023	1980	43	3.590.544.764.000	958.791.000.000	2.745
73	ALDO	2022	2023	1989	34	1.568.806.950.187	1.210.809.442.028	0.296
No	Kode	Tahun	Tahun observasi	Tahun berdiri	Firm Age	Total Asset	Total Asset (t-1)	Business growth
74	ARNA	2022	2023	1993	30	2.578.868.615.545	2.243.523.072.803	0.149
75	BUDI	2022	2023	1979	44	3.173.651.000.000	2.993.218.000.000	0.060
76	CPIN	2022	2023	1972	51	39.847.545.000.000	35.446.051.000.000	0.124
77	DLTA	2022	2023	1932	91	1.307.186.367.000	1.308.722.065.000	-0.001
78	DPNS	2022	2023	1982	41	405.675.831.614	362.242.571.405	0.120
79	DVLA	2022	2023	1976	47	2.009.139.485.000	2.085.904.980.000	-0.037
80	EKAD	2022	2023	1981	42	1.221.291.885.832	1.165.564.745.263	0.048
81	GGRM	2022	2023	1958	65	88.562.617.000.000	89.964.369.000.000	-0.016
82	HMSP	2022	2023	1963	60	54.786.992.000.000	53.090.428.000.000	0.032
83	ICBP	2022	2023	1982	41	115.305.536.000.000	118.015.311.000.000	-0.023
84	IGAR	2022	2023	1975	48	563.638.556.466	809.371.584.010	-0.304
85	IMPC	2022	2023	1981	42	3.435.475.875.401	2.858.166.022.131	0.202
86	INCI	2022	2023	1981	42	496.010.534.463	510.698.600.200	-0.029
87	INDF	2022	2023	1990	33	180.433.300.000.000	179.356.193.000.000	0.006
88	INTP	2022	2023	1975	48	25.706.169.000.000	26.136.114.000.000	-0.016
89	ISSP	2022	2023	1971	52	7.405.931.000.000	7.097.322.000.000	0.043
90	JPFA	2022	2023	1971	52	32.690.887.000.000	28.589.656.000.000	0.143
91	KDSI	2022	2023	1973	50	1.289.211.450.108	1.353.868.759.222	-0.048
92	KLBF	2022	2023	1966	57	27.241.313.025.674	25.666.635.156.271	0.061
93	MERK	2022	2023	1970	53	1.037.647.240.000	1.026.266.866.000	0.011
94	MLBI	2022	2023	1929	94	3.374.502.000.000	2.922.017.000.000	0.155
95	MYOR	2022	2023	1977	46	22.276.160.695.411	19.917.653.265.528	0.118
96	PYFA	2022	2023	1976	47	1.520.568.653.644	806.221.575.272	0.886
97	SCCO	2022	2023	1970	53	5.128.133.329.237	4.696.875.916.384	0.092
98	SKLT	2022	2023	1976	47	1.033.289.474.829	889.125.250.792	0.162
99	SMBR	2022	2023	1974	49	5.211.248.525.000	5.271.953.697.000	-0.012
100	SMSM	2022	2023	1976	47	4.379.577.000.000	3.868.862.000.000	0.132
101	SRSN	2022	2023	1983	40	876.602.301.000	860.162.908.000	0.019
102	TSPC	2022	2023	1970	53	11.328.974.079.150	9.644.326.662.784	0.175
103	ULTJ	2022	2023	1971	52	7.376.375.000.000	7.406.856.000.000	-0.004
104	UNVR	2022	2023	1933	90	18.318.114.000.000	19.068.532.000.000	-0.039
105	WIIM	2022	2023	1994	29	2.168.793.843.296	1.891.169.731.202	0.147

HASIL UJI DESKRIPTIF

Descriptives

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CETR	105	.02	85.45	23.3036	13.47635
Size	105	26.16	32.83	29.1573	1.66156
DER	105	6.51	382.48	73.8542	69.10515
PER	105	1.68	124.00	18.2961	17.87131
State_ownership	105	.00	75.51	2.1883	11.16653
Foreign_Ownership	105	.00	94.28	20.4709	32.76919
Firm_Age	105	29.00	94.00	50.0286	14.96243
Business_growth	105	-.30	2.75	.1910	.49447
Valid N (listwise)	105				

HASIL UJI NORMALITAS

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2.7394112
	Std. Deviation	6.43702829
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.044
Test Statistic		.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-6.592	29.420		-.224	.823		
	CETR	-.118	.122	-.089	-.966	.336	.907	1.102
	Size	.607	1.016	.056	.597	.552	.865	1.156
	DER	.077	.028	.297	2.752	.007	.664	1.507
	State_ownership	.562	.149	.351	3.769	.000	.889	1.125
	Foreign_Ownership	.021	.053	.039	.401	.689	.831	1.204
	Firm_Age	.053	.131	.045	.407	.685	.642	1.557
	Business_growth	-.289	3.564	-.008	-.081	.936	.794	1.259

a. Dependent Variable: PER

HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.197	16.01538	2.056

a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Size, DER, Firm_Age

b. Dependent Variable: PER

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32.216	21.584		1.493	.139
	CETR	.046	.090	.053	.517	.606
	Size	-.559	.745	-.079	-.750	.455
	DER	.013	.021	.078	.649	.518
	State_ownership	-.030	.109	-.029	-.277	.783
	Foreign_Ownership	.079	.040	.215	1.986	.050
	Firm_Age	-.180	.097	-.228	-1.856	.067
	Business_growth	-2.167	2.755	-.087	-.787	.433

a. Dependent Variable: abs_res

HASIL UJI REGRESI BERGANDA (MODEL 1)

Regression

Model	Variables Entered/Removed ^a		Method
	Variables Entered	Variables Removed	
1	Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Firm_Age ^b		Enter

a. Dependent Variable: PER

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.145	16.52038

a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Firm_Age

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6196.549	5	1239.310	4.541	.001 ^b
	Residual	27019.362	99	272.923		
	Total	33215.911	104			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Firm_Age

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.454	6.384		1.324	.188
	CETR	-.176	.124	-.133	-1.416	.160

State_ownership	.490	.152	.306	3.234	.002
Foreign_Ownership	-.014	.051	-.025	-.269	.788
Firm_Age	.249	.115	.208	2.154	.034
Business_growth	3.745	3.349	.104	1.118	.266

a. Dependent Variable: PER

HASIL UJI REGRESI BERGANDA (MODEL 2)

Regression

Model	Variables Entered/Removed ^a		Method
	Variables Entered	Variables Removed	
1	Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, Size, Firm_Age ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PER

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.420 ^a	.176	.135	16.62247

a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, Size, Firm_Age

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5861.552	5	1172.310	4.243	.002 ^b
	Residual	27354.360	99	276.307		
	Total	33215.911	104			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, Size, Firm_Age

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	-20.833	30.146		-.691	.491
	Size	.919	1.049	.085	.876	.383
	State_ownership	.550	.149	.343	3.682	.000
	Foreign_Ownership	.007	.054	.014	.139	.890
	Firm_Age	.204	.119	.170	1.715	.089
	Business_growth	4.161	3.357	.115	1.239	.218

a. Dependent Variable: PER

HASIL UJI REGRESI BERGANDA (MODEL 3)

Regression

Model	Variables Entered/Removed ^a		Method
	Variables Entered	Variables Removed	
1	Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, DER, Firm_Age ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PER

b. All requested variables entered.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491 ^a	.241	.203	15.95839

a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, DER, Firm_Age

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8003.561	5	1600.712	6.285	.000 ^b
	Residual	25212.350	99	254.670		
	Total	33215.911	104			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, DER, Firm_Age

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.477	5.823		1.456	.149
	DER	.083	.027	.321	3.040	.003
	State_ownership	.591	.144	.369	4.109	.000
	Foreign_Ownership	.017	.050	.032	.349	.728
	Firm_Age	.042	.126	.035	.334	.739
	Business_growth	-.352	3.548	-.010	-.099	.921

a. Dependent Variable: PER

HASIL UJI REGRESI BERGANDA (MODEL 4)

Regression

Model	Variables Entered/Removed ^a		
	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Size, DER, Firm_Age ^b	.	Enter

- a. Dependent Variable: PER
 b. All requested variables entered.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.501 ^a	.251	.197	16.01538

- a. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Size, DER, Firm_Age

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8336.155	7	1190.879	4.643	.000 ^b
	Residual	24879.757	97	256.492		
	Total	33215.911	104			

- a. Dependent Variable: PER
 b. Predictors: (Constant), Business_growth, Foreign_Ownership, State_ownership, CETR, Size, DER, Firm_Age

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-6.592	29.420		-.224	.823
	CETR	-.118	.122	-.089	-.966	.336
	Size	.607	1.016	.056	.597	.552
	DER	.077	.028	.297	2.752	.007
	State_ownership	.562	.149	.351	3.769	.000
	Foreign_Ownership	.021	.053	.039	.401	.689
	Firm_Age	.053	.131	.045	.407	.685
	Business_growth	-.289	3.564	-.008	-.081	.936

- a. Dependent Variable: PER