

**PENGARUH TAX AMNESTY, PROFITABILITAS, RISIKO  
KREDIT, RISIKO LIKUIDITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN**



**Diajukan Oleh:**

**GINDOSTAR PARLUHUTAN**

**16911010**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2018**

**PENGARUH TAX AMNESTY, PROFITABILITAS, RISIKO KREDIT,  
RISIKO LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
SEKTOR PERBANKAN**

**Tesis S-2  
Program Magister Manajemen**



**Diajukan Oleh:**

**GINDOSTAR PARLUHUTAN**

**16911010**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

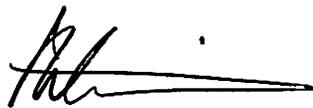
**2018**

## HALAMAN PENGESAHAN

Yogyakarta, \_\_\_\_\_

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing



Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

## BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Selasa tanggal 3 Juli 2018 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

**GINDOSTAR PARLUHUTAN**

No. Mhs. : 16911010

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**PENGARUH TAX AMNESTY, PROFITABILITAS, RISIKO KREDIT, RISIKO LIKUIDITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,  
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

Penguji II



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.



Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana

  
Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam Laporan Tugas Akhir ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidakj benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 2018

Penulis,



## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur bagi Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berkat dan anugrahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Laporan Tugas Akhir yang berjudul **“PENGARUH TAX AMNESTY, PROFITABILITAS, RISIKO KREDIT, RISIKO LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN”**. Penulisan Laporan Tugas Akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar kesarjanaan strata-2 Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Selama penyusunan Laporan Tugas Akhir ini begitu banyak pihak yang membantu Penulis baik secara material maupun imaterial. Untuk itu perkenalkanlah pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat serta anugrahNya, serta memberikan kemudahan hingga terselesainya tugas akhir ini.
2. Orang tuaku (Alm. W. Manihuruk dan M. Sagala) yang tidak pernah lelah untuk selalu mencurahkan cinta, kasih sayang, dorongan, nasihat, bimbingan, tauladan serta doa yang selalu mengiringi langkahku sampai saat ini.
3. Bapak Zainal Mustafa EQ., MM selaku Direktur Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

4. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si selaku pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama proses penyusunan sampai terselesainya Tugas Akhir ini.
5. Bapak Dr. D. Harjito, M.Si selaku dosen penguji yang telah memberikan berbagai pengarahan dan masukan positif terhadap pengembangan Tugas Akhir ini.
6. Seluruh staff akademik UII Yogyakarta : Mbak Tika, Mas Indi, Mba Iin, Pak Taufik, Pak Widodo, Bu Nunung, Bu Tatik, Bu Erni dan lain-lain. Terima kasih atas dukungannya dalam memberikan kelancaran selama proses studi
7. Keluarga besar KPP Pratama Wonosari yang telah memberikan support dan dorongan serta kerjasamanya dalam mem-back up pekerjaan selama penyelesaian Tugas Akhir ini.
8. Istri dan abang serta adik-adik yang telah memberi kelonggaran waktu dalam menyelesaikan Laporan Tugas Akhir ini.
9. Keluarga besar kelas MM 47 C UII yang telah berjuang bersama dari awal hingga akhir perkuliahan.
10. Teman-teman satu bimbingan yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang bersama- sama berjuag menyelesaikan Laporan Tugas Akhir ini.
11. Kelas Keuangan 47 MM UII yang telah berjuang bersama selama satu semester
12. Teman-teman serta berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang terlibat dalam proses penyusunan Laporan Tugas Akhir ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa Laporan Tugas Akhir ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan demi kesempurnaan selanjutnya. Semoga Laporan Tugas Akhir ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi penulis dan para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 2018

(Gindostar Parluhutan)

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUNG	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN BERITA ACARA	iv
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Nilai Perusahaan	8
2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	11
2.3 Program Tax Amnesty dan Nilai Perusahaan	18
2.4 Pengembangan Hipotesis	22
2.4.1 Pengaruh tax amnesty terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4.2 Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	25
2.4.3 Pengaruh resiko kredit terhadap Nilai Perusahaan	25
2.4.4 Pengaruh resiko likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	26
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis	27
BAB III METODE PENELITIAN	28

3.1 Populasi dan Sampel .....	28
3.2 Data dan Pengumpulan Data .....	28
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	29
3.4 Teknik Analisis Data .....	33
3.4.1 Uji Asumsi Klasik .....	33
3.4.2 Alat Analisis Data .....	35
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>38</b>
4.1 Statistik Deskriptif .....	38
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	41
4.2.1 Uji Normalitas .....	41
4.2.2 Uji Multikolinieritas .....	41
4.2.3 Uji Autokorelasi .....	42
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	43
4.3 Hasil Uji Hipotesis .....	45
4.3.1 Pengujian Hipotesis untuk <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	45
4.3.2 Pengujian Hipotesis untuk <i>Price Book Value</i> (PBV) .....	48
4.3.3 Pengujian Hipotesis untuk <i>Free Cash Flow</i> (FCF) .....	52
4.3.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan F-Test .....	56
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian.....	57
4.4.1 Pengaruh <i>tax amnesty</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	67
4.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	59
4.4.1 Pengaruh resiko kredit terhadap Nilai Perusahaan .....	60
4.4.1 Pengaruh resiko likuiditas terhadap Nilai Perusahaan .....	61
<b>BAB V KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN .....</b>	<b>62</b>
5.1 Kesimpulan .....	62
5.2 Saran .....	63
5.3 Keterbatasan .....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tarif <i>Tax Amnesty</i> .....	19
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas .....	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi PER, PBV, FCF .....	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas PER, PBV, FCF .....	45
Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear PER .....	47
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear PBV .....	51
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Linear FCF.....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan F-Test .....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

Daftar Bank Persepsi .....	L-1
Daftar Perusahaan Perbankan yang <i>Go Public</i> (Sampel) .....	L-2
Data Variabel Penelitian.....	L-3

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pada pertengahan tahun 2016 lalu, Pemerintah menerbitkan peraturan terkait pendanaan pembangunan nasional yang ditujukan untuk memakmurkan seluruh rakyat Indonesia yang merata dan berkeadilan. Peraturan tersebut lebih dikenal dengan Undang-undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak, dimana peningkatan penerimaan negara dan pertumbuhan perekonomian serta kesadaran dan kepatuhan masyarakat dalam pelaksanaan kewajibannya dibidang perpajakan sebagai sumber utama penerimaan negara sehingga diterbitkan kebijakan pengampunan pajak.

Pada proses pelaksanaan undang-undang (UU) ini, pemerintah menerbitkan peraturan turunannya untuk mendukung berjalannya undang-undang pengampunan pajak, salah satunya adalah menentukan/menunjuk bank untuk menerima setoran penerimaan negara atas uang tebusan dan/atau dana yang dialihkan ke dalam wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI). Pasal 3 ayat 2 UU No. 11 Tahun 2016 berbunyi “Dalam hal harta berupa dana sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diahlikan ke wilayah NKRI, Harta Tersebut harus diinvestasikan oleh wajib pajak di dalam wilayah NKRI”. Pada Pasal 5 berbunyi “Dana yang telah diahlikan dan ditempatkan pada Rekening Khusus sebagaimana dimaksud dapat diinvestasikan pada instrumen investasi”.

Instrumen investasi disini bisa dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN) Republik Indonesia, obligasi Badan Usaha Milik Negara, obligasi lembaga

pembiayaan yang dimiliki oleh pemerintah, investasi keuangan pada Bank Persepsi, obligasi perusahaan swasta yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), investasi infrastruktur melalui kerja sama pemerintah dengan badan usaha, investasi sektor riil berdasarkan prioritas yang ditentukan oleh Pemerintah, dan/atau bentuk investasi lainnya yang sah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan pada instrumen investasi seperti efek bersifat utang, saham, reksa dana, unit penyertaan pada dana investasi real estate, tabungan, deposito, perusahaan pembiayaan, dana pension yang mendapat persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Berdasarkan salah satu aturan turunan Undang-undang Nomor 11 yang mengatur mengenai pengelolaan harta wajib pajak yang berfungsi sebagai pintu masuk pengalihan harta wajib pajak disebut *Gateway* adalah Bank, Manager Investasi dan Perantara Pedagang Efek yang ditunjuk oleh Menteri Keuangan. Penunjukkan ini mengakibatkan adanya perubahan dalam aktivitas keuangan yang dilakukan oleh perusahaan perbankan tersebut sehingga dimungkinkan adanya penghasilan/perolehan laba yang meningkat yang berujung dengan peningkatan nilai perusahaan perbankan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Gapensi, 1996) yang dapat dilihat dari harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Fama (1978) menyatakan bahwa “nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya”. Transaksi yang terjadi antara penjual dan pembeli membentuk harga pasar dari sebuah perusahaan yang disebut nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi

oleh seluruh peluang dari investasi yang ada. Dimana pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang diindikasikan dengan adanya peluang investasi sehingga meningkatkan harga saham yang berimplikasi dengan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan juga mengalami kenaikan.

Perkembangan bisnis didukung oleh perkembangan pasar modal karena adanya modal yang dihimpun dari masyarakat, ditambah dengan dana dari luar NKRI yang masuk melalui program tax amnesty melalui instrumen investasi yang telah disediakan. Dibentuknya pasar modal ditujukan untuk menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam sistem perekonomian negara. Pasar modal adalah pelengkap dalam sektor keuangan terhadap bank dan lembaga pembiayaan yang memberikan jasanya untuk menghubungkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak dalam sektor produktif yang membutuhkan dana. Investor akan mengharapkan keuntungan (return) dari investasi yang telah dilakukan dan mempunyai hak dalam kepemilikan perusahaan tanpa harus terlibat langsung didalamnya, sebaliknya pihak perusahaan memperoleh alternatif sumber dana tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan/return dari saham perusahaan tersebut yang menyebabkan seorang investor memutuskan kapan sebaiknya membeli atau menjual atau bahkan untuk memutuskan apakah akan berinvestasi atau tidak. Faktor-faktor tersebut adalah Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Leverage*/Hutang, Resiko Keuangan dan masih banyak lainnya. Untuk faktor Profitabilitas adalah Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba sehingga

nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat. Untuk struktur modal akan mempengaruhi keputusan tentang sumber pendanaan dalam membiayai aktifitas perusahaan sehingga tercapai keseimbangan financial. Untuk ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar sebuah perusahaan akan semakin besar konflik antara pemegang saham dengan manajen. Factor-faktor ini yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diproxykan pada beberapa hal, diantaranya arus kas bebas dari sebuah perusahaan, harga pasar saham dari sebuah perusahaan yang dilihat dari *price earning ratio*, atau dari nilai saham yang tertera pada laporan keuangan perusahaan yang sering disebut *price book value*.

*Free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau resiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. Menurut Jensen (1986) *free cash flow* adalah kelebihan kas yang dipelukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki net present value positif setelah membagi dividen.

Simamora (2000) menyatakan bahwa "*Price Earning Ratio* mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang", sedangkan Garrison (1997) menyatakan "*Price Earning Ratio* mencerminkan hubungan antara harga pasar saham dengan *Earning Per Share* (EPS) saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham". *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Selain itu, PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001): “*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan”, ada juga pendapat Ang (1997) “*Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya”. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut.

Dari penjelasan latar belakang diatas, peneliti akan melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor perbankan dengan adanya program pemerintah, dimana nilai perusahaan diindikasikan dengan beberapa indikator penting yaitu *Free Cash Flow* (FCF) dan *Price Earning Ratio* (PER) serta *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

## **1.2. Rumusan Masalah**

1. Apakah Tax Amnesty berpengaruh pada Nilai Perusahaan Sektor Perbankan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan?
3. Apakah Resiko Kredit berpengaruh pada terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan?
4. Apakah Resiko Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari pembuatan Makalah ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh Tax Amnesty pada Nilai Perusahaan pada sektor Perbankan yang ditinjau dari:
  - a. Pengaruh Tax Amnesty pada *Price Earning Ratio* (PER)
  - b. Pengaruh Tax Amnesty pada *Price Book Value* (PBV)
  - c. Pengaruh Tax Amnesty pada *Free Cash Flow* (FCF)
2. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas pada *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, *Free Cash Flow* di sektor perbankan dengan adanya Tax Amnesty.
3. Untuk menguji pengaruh Resiko Kredit pada *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, *Free Cash Flow* di sektor perbankan dengan adanya Tax Amnesty.
4. Untuk menguji pengaruh Resiko Likuiditas pada *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, *Free Cash Flow* di sektor perbankan dengan adanya Tax Amnesty.

### 1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Menjadi pembelajaran bagi peneliti dalam mempelajari dan menganalisis saham mana saja yang patut untuk dibeli dengan melihat nilai perusahaan akibat adanya regulasi pemerintah serta memahami fungsi dari masing-masing indikator *Price Earning Ratio*, dan *Price Book Value*, *Free Cash Flow*.

## 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi tentang pengaruh regulasi pemerintah pada indikator *Price Earning Ratio*, dan *Price Book Value*, *Free Cash Flow* yang menentukan nilai suatu perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh karena adanya regulasi tersebut.

## 3. Bagi Masyarakat

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan dalam mengkaji regulasi pemerintah dan dapat dikembangkan pada penelitian berikutnya mengingat masih sedikitnya kajian mengenai regulasi pemerintah dalam hal ini Tax Amnesty.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Mencapai nilai maksimal sebuah perusahaan menjadi prioritas bagi perusahaan itu sendiri karena secara tidak langsung akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan, terlebih lagi bagi perusahaan yang berorientasi laba. Maka nilai sebuah perusahaan yang maksimal tidak hanya mencerminkan kinerja di masa depan tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan adalah cara berpikir investor terhadap sebuah perusahaan yang acapkali dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Fama (1978) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan,

karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Indikator- indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBF), *Free Cash Flow* (FCF). *Price to Earning Ratio* atau biasanya dikenal dengan singkatan PER (P/E Ratio) adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. Rasio *Price to Earning* ini adalah rasio valuasi harga per saham perusahaan saat ini dibandingkan dengan laba bersih per sahamnya. *Price to Earning Ratio* ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rasio ini juga digunakan untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan apakah akan membeli saham perusahaan tertentu. Umumnya, para trader atau investor akan memperhitungkan PER atau P/E Ratio untuk memperkirakan nilai pasar pada suatu saham. Rasio PER-nya yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar bersedia membayar lebih terhadap pendapatan atau laba suatu perusahaan, serta memiliki harapan yang tinggi terhadap masa depan perusahaan tersebut sehingga bersedia untuk menghargainya dengan harga yang lebih tinggi. Di sisi lain, Rasio Harga Terhadap Pendapatan (*Price Earning Ratio*) yang lebih rendah mengindikasikan bahwa pasar tidak memiliki kepercayaan yang cukup terhadap masa depan saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Yusuf (2005) *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki hubungan positif dengan PER sehingga semakin tinggi DPR, semakin tinggi PER nya. Dimana dividen yang diterima oleh pemilik saham ditentukan oleh besarnya DPR dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi PER.

*Price to Book Value* (PBV) atau Rasio Harga terhadap Nilai Buku adalah rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Selain itu, Nilai Buku dapat memberikan perkiraan nilai suatu perusahaan apabila diharuskan untuk dilikuidasi. Nilai Buku ini adalah nilai aset perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan atau Balance Sheet dan dihitung dengan cara mengurangkan kewajiban perusahaan dari asetnya (Nilai Buku = Aktiva – Kewajiban). Rasio PBV ini sangat sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang memiliki aset tetap berwujud (*tangible assets*) yang besar. Perusahaan yang memiliki bangunan, mesin, peralatan dan aset tetap lainnya dapat menggunakan rasio *Price to Book Value* ini untuk memeriksa posisi keuangan perusahaan dengan tepat. Rasio PBV ini sangat cocok untuk digunakan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di jasa keuangan seperti Bank dan perusahaan Asuransi. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki aset keuangan yang sangat besar. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Di perusahaan keuangan, arus kas bebas (FCF) adalah arus kas/uang yang tersedia untuk distribusi di antara semua pemegang efek dari sebuah organisasi. Mereka termasuk pemegang saham, kreditur, pemegang saham preferen, pemegang keamanan konversi, dan sebagainya. arus kas bebas (FCF) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Berdasarkan Jensen (1986) *free cash flow* merupakan aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang

menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada *cost of capital* yang relevan. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

Arus kas bebas disamakan dengan uang yang secara nyata tersedia bagi investor, maka nilai perusahaan bergantung pada arus kas bebas yang diharapkan terjadi atau *expected free cash flow* (Sartono, 2001) sehingga para manajer mencoba untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menaikkan arus kas bebas (Sartono, 2001).

## **2.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Perkembangan dunia bisnis yang sangat pesat dapat dilihat dari semakin banyaknya muncul perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang baik. Banyaknya pesaing-pesaing bisnis yang muncul mengakibatkan terjadinya dinamika bisnis yang selalu berubah-ubah. Hal inilah yang menyebabkan banyak perusahaan-perusahaan yang membutuhkan tambahan modal/pendanaan untuk lebih mengembangkan usahanya agar mampu “bertahan hidup” dan mampu bersaing.

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai laba maksimal. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin

pada harga sahamnya. Menghimpun dana masyarakat melalui penjualan saham yang dalam dunia perbankan dikenal dengan istilah *Go public* merupakan salah satu cara yang dirasakan lebih efisien dalam memperoleh sumber dana, namun tidak mudah untuk menarik dana melalui investasi, mengingat adanya perbedaan karakteristik para investor didalam menilai sebuah investasi.

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, yang diwujudkan melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Konsep nilai perusahaan dalam hal ini bersifat krusial karena menjadi tujuan utama setiap perusahaan. Nilai adalah konsep ekonomi yang merujuk pada hubungan finansial antara barang dan jasa yang tersedia untuk dibeli dan mereka yang membeli dan menjualnya.

*Enterprise value* (EV) atau yang sering disebut *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor yang dijadikan indikator dalam pasar menilai sebuah perusahaan secara keseluruhan. Teori-teori yang melandasinya antara lain: *Signalling Theory*, *Efficient Market Theory (Efficient Market Hypothesis/EMH)*, *Asymetris Information Theory*, *Agency Theory*.

Kinerja keuangan merupakan cara untuk menilai kondisi dan prestasi keuangan perusahaan yang memerlukan analisis dari beberapa tolak ukur yang digunakan seperti ratio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Sawir, 2005). Kinerja perusahaan dapat dikatakan sebagai suatu kemampuan dalam mengelola sumber daya yang ada untuk menghasilkan nilai kepada perusahaan tersebut.

Adapun faktor-faktor yang memberikan kontribusi terhadap nilai dari sebuah perusahaan diantaranya adalah Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran perusahaan,

Kebijakan Deviden, *Leverage/Hutang*, Resiko Keuangan dan masih banyak lainnya.

### 1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan/atau modal sendiri. Ada bermacam cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu *Profit Margin*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Rentabilitas Ekonomi.

*Profit margin* adalah rasio pendapatan terhadap penjualan yang diperoleh dari selisih antara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dibagi dengan penjualan bersih. Rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dan juga menilai kemampuan manajemen perusahaan untuk mengontrol berbagai pengeluaran yang langsung digunakan dalam menghasilkan penjualan yaitu pengeluaran untuk pembelian bahan baku, tenaga kerja langsung dan overhead pabrik.

Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara labadengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas ekonomi merupakan cara yang tepat untuk mengetahui tentang efisien tidaknya perusahaan dalam menggunakan modal yang ada.

*Return on Equity (ROE)* adalah ukuran profitabilitas suatu bisnis sehubungan dengan nilai buku ekuitas pemegang saham, juga dikenal sebagai aset bersih atau aset dikurangi kewajiban. ROE adalah ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan investasi untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan.

*Return on Assets* (ROA) menunjukkan persentase seberapa menguntungkan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *return on asset* (ROA). Dimana semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Nilai ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Dari penelitian-penelitian sebelumnya tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Susilo (2009) yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007. Dimana penelitian tersebut menunjukkan baik secara parsial maupun secara simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa penilaian suatu prestasi pada sebuah perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal dan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

## 2. Resiko Keuangan

Pada dunia perbankan, ada beberapa resiko yang mendapat perhatian penting sebagaimana tertuang pada Besel II yang merupakan penyempurnaan dari Besel I. Resiko keuangan yang ada pada perbankan ada resiko kredit, resiko likuiditas dan resiko operasional.

Risiko kredit adalah suatu risiko kerugian yang disebabkan oleh ketidakmampuan (gagal bayar) dari debitur atas kewajiban pembayaran utangnya baik utang pokok maupun bunganya ataupun keduanya.

Risiko likuiditas adalah risiko yang muncul akibat kesulitan menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu. Risiko likuiditas merupakan suatu risiko keuangan karena adanya ketidakpastian likuiditas. Hal ini dapat terjadi pada sebuah lembaga keuangan jika peringkat kreditnya turun, mengalami pengeluaran kas yang tak terduga, atau peristiwa lain yang menyebabkan pihak lain menghindari transaksi atau memberikan pinjaman ke lembaga tersebut. Suatu perusahaan juga dapat terpapar terhadap risiko likuiditas jika pasar yang diikutinya mengalami penurunan likuiditas.

Risiko operasional adalah risiko kerugian yang disebabkan karena tak berjalannya atau gagalnya proses internal, manusia dan sistem, serta oleh peristiwa eksternal. Walaupun risiko ini dapat diterapkan pada semua jenis organisasi bisnis, keterkaitan utamanya adalah pada bidang perbankan yang regulatornya bertanggung jawab untuk menciptakan pengamanan sebagai perlindungan terhadap kegagalan sistemik sistem perbankan dan ekonomi.

Penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Siregar (2010) dengan obyek penelitian perusahaan manufaktur periode 2006-2008 dengan sampel 61 perusahaan dengan hasil yang menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya.

Murtini (2008) menyatakan bahwa “likuiditas yang dinilai dari arus kas bebas perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan”. Arus kas

bebas mewakili pengukuran kinerja manajemen keuangan dalam keputusan keuangan. Nilai perusahaan akan bisa memberikan kemakmuran pemegang saham jika perusahaan memiliki kas/uang yang benar-benar bebas, dalam pengertian dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen.

Kasmir (2015) menyatakan “NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam meng-cover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur”. NPL mencerminkan risiko kredit sehingga semakin kecil NPL maka semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak perusahaan perbankan. Rasio ini membandingkan total kredit bermasalah termasuk kredit kurang lancar, diragukan dan macet terhadap total kredit. Dimana peraturan dari Bank Indonesia mengatur agar bank menjaga NPL dibawah 5%. Penelitian yang dilakukan oleh Srihayati (2015) dan Repi (2016) menyatakan bahwa NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan dalam penelitian Hidayat (2014) memberikan hasil bahwa NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kasmir (2015) LDR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Apabila kredit yang disalurkan mengalami kegagalan atau bermasalah, bank akan mengalami kesulitan untuk mengembalikan dana yang dititipkan oleh masyarakat. Berdasarkan peraturan Bank sentral Indonesia (BI), besarnya *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah 92%. Penelitian Repi (2016) bahwa LDR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berbeda dengan penelitian Srihayati (2015) bahwa LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 3. Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Menurut Fama dan French (1998), mengatakan bahwa “optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan”.

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Ada beberapa asumsi yang dipakai dalam teori struktur modal sebagai berikut: tidak ada pajak, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya, EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

### 4. Kebijakan Dividen

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap leverage dan nilai perusahaan diteliti oleh Hartini (2010) yang menyatakan “terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan pembayaran dividen, arus kas bersih, *leverage* dan *earnings per share* yang di harapkan setiap tahun oleh perusahaan bahwa dividen menunjukkan hal yang pasti berkaitan dengan apresiasi harga saham”.

Kebijakan dalam pembayaran dividen merupakan hal yang rumit pada suatu perusahaan, karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan sendiri. Kebijakan dividen merupakan penentuan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan, antara jumlah yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau disebut juga

sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan atau disebut juga laba ditahan.

### 2.3. Program *Tax Amnesty* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan undang-undang nomor 11 tahun 2016 tentang pengampunan pajak, dijelaskan apa yang dimaksud dengan *Tax Amnesty* (Pengampunan Pajak), “yaitu penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkap Harta dan membayar Uang Tebusan”. Kebijakan *Tax Amnesty* (TA) sebenarnya pernah dilakukan Indonesia pada tahun 1984. Demikian juga kebijakan lain yang serupa berupa *Sunset Policy* telah dilakukan pada tahun 2008.

Program ini mempunyai jangka waktu sembilan bulan sejak Juli 2016 hingga Maret 2017 yang terbagi dalam 3 (tiga) tahap. Tahap Pertama dimulai dari 1 Juli 2016 sampai dengan 30 September 2016, tahap Kedua dimulai tanggal 1 Oktober 2016 sampai dengan 31 Desember 2016 serta tahap Ketiga yang dimulai tanggal 1 Januari 2017 sampai dengan 31 Maret 2017. Tahapan ini dibedakan berdasarkan tarif dalam penghitungan Uang Tebusan yang akan dibayarkan oleh wajib pajak atas harta yang diungkapkan dalam mengikuti Program TA.

Tabel 1.1 Tarif Tax Amnesty

TARIF TEBUSAN TAX AMNESTY (DALAM PERSEN)				
PERIODE	REPATRIASI & DEKLARASI DALAM NEGERI	DEKLARASI	UMKM	
			OMZET DIBAWAH RP 10 MILIAR	OMZET DIATAS RP 10 MILIAR
JULI - SEPT 2016	2	4	0,5	2
OKT - DES 2016	3	6	0,5	2
JAN - MAR 2017	5	10	0,5	2

SUMBER : BAHAN PANJA RUU TAX AMNESTY

Sumber: UU Nomor 11 Tahun 2016

Ada beberapa tujuan yang ingin diraih oleh Pemerintah dalam implementasi UU *Tax Amnesty* yang tertuang dalam undang-undang tersebut pada pasal 2.

Dimana Tujuan dari *Tax Amnesty* terdiri adalah:

- a. mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi.
- b. mendorong reformasi perpajakan menuju sistem perpajakan yang lebih valid, komprehensif dan terintegrasi.
- c. meningkatkan penerimaan pajak, yang antara lain akan digunakan untuk pembiayaan pembangunan.

Selama ini yang menjadi sorotan dalam pelaksanaan *Tax Amnesty* oleh masyarakat luas adalah tujuan kedua dan tujuan ketiga, hanya sedikit kalangan yang melihat tujuan pertama dari implemntasi TA tersebut. Hal ini tidak dapat dipungkiri karena banyaknya pro-kontra atas pelaksanaan porgram pemerintah tersebut. Hal-hal yang mendasari pro dan kontra tersebut diantaranya adalah Dianggap mencederai asas keadilan, *Tax Amnesty* Hanya Beri "Karpets Merah" bagi Koruptor, *Tax Amnesty* dikhawatirkan tidak akan berjalan secara konsisten. Dan banyak alasan lainnya.

Di luar itu, negara segera memerintahkan institusinya untuk mencari para pengemplang pajak dan melakukan pengawasan atas keikutsertaannya dalam program Pemerintah ini dan menyampaikan sosialisasi kepada seluruh lapisan masyarakat sehingga program pemerintah ini diketahui dan dapat dimanfaatkan oleh seluruh masyarakat baik yang sudah memiliki Nomor Pokok Wajib Pajak

(NPWP) maupun belum memiliki NPWP. Bahkan Presiden sendiri ikut turun langsung dalam mensosialisasikan program tersebut.

Dalam proses implementasi TA yang diikuti oleh wajib pajak yang memiliki harta di Luar Negeri (LN), ada perbedaan tarif apabila harta tersebut dibawa kembali ke dalam wilayah Negara Republik Indonesia (Repatriasi) atau tidak dibawa tetapi hanya diungkapkan saja (Deklarasi). Hal ini juga menimbulkan gejolak pada negara-negara tempat beradanya harta yang diungkap tersebut, sebut saja Negara Singapore, dimana ada banyak warga negara Indonesia yang menyimpan hartanya di negara tersebut mendapat masalah dalam hal memindahkan harta yang diungkap tersebut.

Banyak hal yang dilakukan setiap negara dalam mempertahankan agar harta tersebut tetap berada di negara mereka seperti salah satu contohnya adalah membayarkan selisih uang tebusan atas harta/dana yang diungkap oleh wajib pajak sehingga wajib pajak tetap menempatkan harta/dana tersebut di negara tersebut. Peralihan harta/dana ini yang akan mendorong untuk tercapainya tujuan pertama dari Program *Tax Amnesty*, yaitu percepatan pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi karena adanya penambahan likuiditas domestik sehingga bisa meningkatkan nilai tukar dan menurunkan suku bunga sehingga iklim investasi bisa membaik.

Singkatnya, dapat dikatakan efek lebih lanjut dari diselenggarakannya program pemerintah ini adalah dengan adanya peralihan harta warga negara Indonesia yang berada diluar wilayah Republik Indonesia dibawa masuk atau dipindahkan dari luar negeri ke dalam negeri melalui Bank-bank yang ditunjuk sebagai penerima (persepsi) dan pengelola dana tersebut berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor:600/KMK.03/2016 pada instrumen-instrumen investasi yang diatur pada

Peraturan Menteri Keuangan Nomor:119/PMK.03/2016 akan meningkatkan proses bisnis pada sektor perbankan.

Peningkatan pada sektor perbankan ini akan mempengaruhi faktor-faktor yang berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan seperti profitabilitas dari banyaknya transaksi yang dilakukan, penambahan dana simpanan yang mempengaruhi likuiditas dari bank itu sendiri serta distribusi dana tersebut pada sektor-sektor investasi yang sedang naik seperti infrastruktur yang dapat mengurai resiko kredit yang biasa dihadapi oleh perbankan.

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah pada suatu penelitian (Sugiyono, 2013). Hipotesis masih merupakan praduga oleh karenanya hipotesis masih harus diuji kebenarannya. Hipotesis menjadi dasar untuk membuat kesimpulan penelitian.

Apabila dengan adanya uang yang masuk dari luar negeri akibat adanya *Tax Amnesty*, maka seharusnya ada perubahan yang terjadi pada perekonomian yang ada karena adanya penambahan uang atau harta kedalam kawasan NKRI. Hal ini akan mempengaruhi nilai dari sebuah perusahaan.

##### **2.4.1 Pengaruh Tax Amnesty terhadap Nilai Perusahaan.**

Dalam menentukan atau menghitung nilai dari sebuah perusahaan, pada umumnya digunakan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. (Sutrisno, 2009). Dengan adanya program pemerintah yang menyebabkan masuknya dana dari luar negeri dan dikelola oleh

Bank Persepsi dengan instrumen investasi yang telah ditetapkan akan meningkatkan keuntungan perusahaan.

Yusuf (2005) menyatakan bahwa “hubungan faktor-faktor tersebut terhadap PER dijelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif sehingga program pemerintah yang meningkatkan laba secara tidak langsung berpengaruh pada nilai perusahaan”.

Selain PER, digunakan juga *Price Book Value* (PBV) yakni Rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2006). Menurut Prayitno (2007) *Price to Book Value* (PBV) memberi gambaran mengenai bagaimana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, menunjukkan bahwa pasar percaya akan potensi perusahaan tersebut di masa depan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Sugiarti dan Suyanto (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi keuangan (*Book Value* dan *Earnings per Share*) terhadap nilai perusahaan (dengan menggunakan Harga Saham) dalam perusahaan perbankan poin penting penelitian ini yaitu peneliti menggunakan “data panel” dalam penelitiannya untuk mengatasi masalah keterbatasan data-series yang merupakan gabungan antara data *time-series* dan data *cross-section*.

Pada penelitian Stella (2009), ditemukan adanya perbedaan pada hasil penelitiannya bila dibandingkan dengan hasil-hasil penelitian lainnya karena dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah harga saham, bukan return saham. Variabel-variabel yang digunakan PER, DER, ROA, dan PBV terhadap harga saham dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan data.

Sartono (2001) menyatakan bahwa “ arus kas bebas merupakan uang/kas yang secara nyata dapat distribusikan pada investor, maka nilai perusahaan bergantung pada arus kas bebas yang diharapkan terjadi atau *expected free cash flow* sehingga para manajer meningkatkan nilai perusahaan dengan menaikkan arus kas bebas”.

Zulkarnain (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keseluruhan pertimbangan atas harapan pemegang saham terhadap arus kas di masa mendatang. sedangkan Arieska dan Gunawan (2011) menemukan bahwa “ arus kas bebas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

H1a: *Tax Amnesty* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*

H1b: *Tax Amnesty* berpengaruh positif pada *Price Book Value*

H1c: *Tax Amnesty* berpengaruh positif pada *Free Cash Flow*

#### 2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas diteliti oleh Susilo (2009) yang menyatakan ” pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007”. Hasilnya menunjukkan baik secara parsial

maupun secara simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat ditinjau dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dimana laba dijadikan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

H2a: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*

H2b: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*

H2c: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Free Cash Flow*

#### 2.4.3 Pengaruh Resiko Kredit terhadap Nilai Perusahaan

Rasio perbankan yang diukur dengan NPL juga merupakan faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan karena dengan pengelolaan kredit pada perbankan dengan ketidakhati-hatian akan menyebabkan kerugian yang berdampak pada pendapatan perusahaan yang berkurang sehingga berdampak bagi Nilai Perusahaan.

*Non-Performing Loan* (NPL) merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam meng-cover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur (Darmawan; 2004). NPL mencerminkan risiko kredit, semakin kecil NPL semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak bank. Ketentuan Bank Indonesia bahwa bank harus menjaga NPL-nya dibawah 5%.

H3a: *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio*

H3b: *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value*

H3c: *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap *Free Cash Flow*

#### 2.4.4 Pengaruh Resiko Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

*Loan to Debt Ratio* (LDR) adalah ratio untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dalam satu periode tertentu. Lebih khusus lagi rasio ini mengukur tingkat likuiditas bank. Mulyono dan Teguh (2001) mengatakan, “*Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan rasio perbandingan antara jumlah dana yang disalurkan ke masyarakat (kredit) dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan”. Srihayati (2015) menemukan bahwa LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya Program TA ini, maka perusahaan mendapatkan sumber pendanaan dari harta/uang yang didepositokan sehingga akan berimbas kepada kenaikan deposito yang masuk yang bisa disalurkan sebagian menjadi kredit dalam mendanai pembangunan sehingga akan menurunkan nilai LDR. Semakin tinggi LDR menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan buruk, karena tingkat kredit yang semakin tinggi berarti adanya kredit yang mengalami kemungkinan gagal bayar yang menyebabkan akan berkurangnya keuntungan, sehingga return pun akan menjadi kecil.

04142 *Loan to Debt Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio*

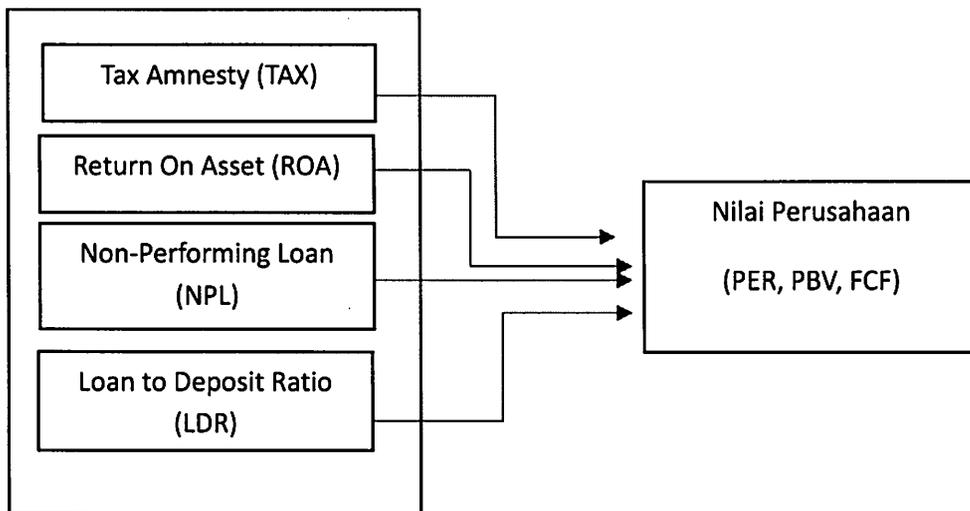
H4b: *Loan to Debt Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio*

H4c: *Loan to Debt Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio*

## **2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian pendahuluan, maka ada beberapa faktor yang diidentifikasi menjadi indikator Nilai Perusahaan yaitu variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Free Cash Flow* (FCF). Kemudian dipilih faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan untuk

sector Perbankan yaitu *Return On Asset* (ROA), *Non-Performing Loan* (NPL), dan *Loan to Debt Ratio* (LDR) untuk dilakukan pengujian sehingga diketahui pengaruh variabel bebas tersebut terhadap *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Free Cash Flow* (FCF) dengan membagi proses penelitian sebelum adanya program pemerintah (Tax Amnesty). Pada proses ini akan dilakukan penelitian 2 (dua) tahun dari tahun 2014-2015 yang kemudian akan dibandingkan hasilnya dengan hasil penelitian setelah adanya program pemerintah tahun 2016-2017 sehingga dapat dilihat pengaruh pada masing-masing variabel yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah 77 Bank Persepsi yang bertindak sebagai penerima uang tebusan dan Gateway dalam rangka pelaksanaan Pengampunan Pajak berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor:600/KMK.03/2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Yang dimaksud dengan *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Biasanya teknik ini digunakan untuk studi kasus yang dimana aspek dari kasus tunggal yang representatif diamati dan dianalisis. Selain itu, pemilihan sampel didasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai hubungan dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya sehingga memilih sampel berdasarkan kelompok, wilayah atau sekelompok individu melalui pertimbangan tertentu yang diyakini mewakili semua unit analisis yang ada.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 27 perusahaan sebagai bank persepsi dari 77 perusahaan perbankan yang menjadi populasi. Hal ini dilakukan untuk memudahkan perolehan/pengumpulan data yang diperoleh laporan keuangan terkait data-data yang diperlukan pada penelitian ini.

#### **3.2 Data dan Pengumpulan Data**

Semua data bersifat sekunder dengan melihat laporan keuangan perusahaan subsector perbankan yang dipublikasikan, dapat diunduh pada <http://www.idx.co.id/>

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Pada penelitian ini digunakan beberapa variabel. Arikunto (1997) menyatakan bahwa "Variabel penelitian adalah obyek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian". Berdasarkan judul dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel penelitian sebagai berikut:

a. *Tax Amnesty* (TAX)

Pengaruh program pemerintah yang dilakukan pada pertengahan tahun 2016 s.d akhir Triwulan I 2017 ini memberikan pengaruh secara makro pada perekonomian negara baik secara langsung maupun tidak langsung merupakan variabel kualitatif yang akan dikuantitatifkan berdasarkan atributnya. Untuk mengkuantitatifkan atribut tersebut dibentuk variabel dummy dengan nilai 1 dan 0. Nilai 1 menunjukkan setelah adanya Tax Amnesty, sedangkan nilai 0 menunjukkan sebelum adanya Tax Amnesty.

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Weston dan Copeland 1994). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam hal ini nilai perusahaan dicerminkan dalam *Price Earning Ratio*.

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. (Sutrisno, 2009).

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

PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. *Price Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam hal ini nilai perusahaan dicerminkan dalam *Price Book Value*.

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1996).

Rumus yang digunakan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham hasil akhir dari akuntansi}}$$

d. *Free Cash Flow* (FCF)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Weston dan Copeland 1994). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam hal ini nilai perusahaan dicerminkan dalam *Free Cash Flow*.

Arti sederhana dan singkat Arus Kas Bebas adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan (kuartalan atau tahunan)—setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikut bunganya, pajak, dan juga belanja modal (*capital expenditure*) untuk pengembangan usaha. Sisa uang inilah yang disebut Arus Kas Bebas. Meski dinamakan bebas tapi manajemen tidak bisa

sebebasnya menggunakan uang ini karena uang sisa inilah yang bisa digunakan untuk mengembangkan usaha, kalau tidak mengambil dana dari hutang dan sumber dana lainnya.

Arus kas bebas dalam penelitian ini dihitung dengan membandingkan arus kas operasi dikurangi pengeluaran modal dan modal kerja bersih dengan ekuitas (Arieska dan Gunawan 2011). Pengukuran yang digunakan yaitu:

$$FCF = \frac{AKO-PM-NWC}{Ekuitas}$$

AKO = Arus Kas Operasi

PM = Pengeluaran Modal (*capital expenditure*)

NWC = *Net Working Capital* (modal kerja bersih)

e. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan Untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya.

Alfitriadi (2009) menyatakan bahwa "*Return on asset* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba". *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Jumlah Asset}}$$

f. *Non-Performing Loan* (NPL)

Ratio ini menyandingkan kredit macet dengan total kredit yang dikucurkan.

Dimana hubungannya adalah berbanding lurus sehingga semakin naik *NPL* maka kredit macet juga semakin naik, kredit macet yang tinggi

menimbulkan risiko bank yang tinggi sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang rendah.

$$\text{NPL} = \frac{\text{Kredit Macet}}{\text{Total Kredit}}$$

g. *Loan to Debt Ratio* (LDR)

*Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan rasio perbandingan antara jumlah dana yang disalurkan ke masyarakat (kredit) dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan (Mulyono dan Teguh; 2001). Dendawijaya (2005) mengatakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah ukuran seberapa jauh kemampuan bank dalam membiayai kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Berdasarkan definisi diatas *Loan to Deposit Ratio* merupakan salah satu ratio yang digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas bank dan juga menjadi alat ukur terhadap fungsi intermediasi perbankan.

Jika bank dapat menyalurkan seluruh dana yang dihimpun memang akan menguntungkan, namun hal ini terkait resiko apabila sewaktu-waktu pemilik dana menarik dananya atau pemakai dana tidak dapat mengembalikan dana yang dipinjamnya. Sebaliknya, apabila bank tidak menyalurkan dananya maka bank juga akan terkena resiko karena hilangnya kesempatan untuk memperoleh keuntungan, batas minimum pinjaman yang diberikan bank adalah 80% dan maksimum 110%. Rumus *Loan to Deposit Ratio* sebagai berikut:

$\text{LDR} = \frac{\text{Kredit}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$
--

### 3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda untuk menguji pengaruh TAX, ROA, NPL, dan LDR terhadap Nilai Perusahaan (PER, PBV, FCF). Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara dependen variabel dengan beberapa variabel independen.

Dalam penggunaan persamaan regresi terdapat beberapa asumsi-asumsi dasar yang harus dipenuhi. Asumsi-asumsi tersebut adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang akan digunakan harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, hal ini dimaksudkan agar diketahui apakah model regresi yang digunakan dalam regresi dapat menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Dibawah uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu:

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas dengan melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas (*Normal Probability Plot*). Jika titik-titik yang mewakili data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini, uji normalitas data menggunakan besaran Jarque Bera dengan alat bantu EViews 9.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas dalam persamaan regresi. Dasar yang digunakan dalam keputuannya adalah apabila nilai VIF (Variance Inflation Factor) disekitar angka satu. Nilai tolerance mendekati satu, dan korelasi antar variabel adalah lemah (dibawah 0,5), maka dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas (Ghozali, 2011).

Menganalisis nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) yang sifatnya saling berlawanan. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance  $< 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2011).

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Imam Ghozali (2011) menyatakan bahwa “uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain”. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Gujarati (2006) menyatakan bahwa “Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, dimana uji glejser ini dilakukan dengan meregresi variabel-variabel bebas terhadap nilai absolute residualnya”. Dasar pengambilan keputusan pada uji glejser, yaitu:

- 1) Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 maka kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pada umumnya uji Durbin Watson (DW) adalah cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Selain itu juga, uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dapat digunakan untuk pengujian autokorelasi apabila kita menggunakan EViews 9 dengan melihat nilai probabilitasnya. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  (5%), maka tidak terjadi autokorelasi. Nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  (5%), maka terjadi masalah autokorelasi.

### 3.4.2 Alat Analisis Data

a. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji suatu pengaruh dari suatu variable ke variable lain digunakan metode regresi. Dikarenakan pada penelitian ini terdapat satu variabel dependen yang dproxykan dengan tiga indikator dan empat variabel independen sehingga diperoleh 3 model regresi, maka digunakan adalah metode regresi. Hubungan antara variabel yang independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \alpha + \beta_1 \text{TAX} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{NPL} + \beta_4 \text{LDR} + \varepsilon \quad \dots (1)$$

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{TAX} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{NPL} + \beta_4 \text{LDR} + \varepsilon \quad \dots (2)$$

$$\text{FCF} = \alpha + \beta_1 \text{TAX} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{NPL} + \beta_4 \text{LDR} + \varepsilon \quad \dots (3)$$

Dimana:

PER = *Price Earning Ratio*

PBV = *Price Book Value*

FCF = *Free Cash Flow*

TAX = *Tax Amnesty*

ROA = *Return on Asset*

NPL = *Non-Performing Loan*

DER = *Loan to Deposit Ratio*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1234}$  = Koefisien Regresi

$\varepsilon$  = Nilai Residual

#### b. Uji t

Uji parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (*independen*) yang berdiri sendiri mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*dependen*) dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Kriterianya uji-t sebagai berikut:

##### 1. Berdasarkan perbandingan $t_{\text{tabel}}$ dan $t_{\text{hitung}}$

- a. Bila  $t_{\text{tabel}} \geq t_{\text{hitung}}$ , variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan cara

membandingkan nilai t hitung pada hasil SPSS dengan nilai pada t tabel dengan  $\alpha$  0,05.

b. Bila  $t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$ , variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan cara membandingkan nilai t hitung pada hasil SPSS dengan nilai pada t tabel dengan  $\alpha$  0,05.

## 2. Berdasarkan Probabilitas

Dalam skala probabilitas (signifikan) 0,05, jika probabilitas (signifikan) lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variable dependen, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen.

### c. Uji koefisien determinasi dan F-Test

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui kesesuaian hubungan antara semua variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Nilai  $R^2$  besarnya antara 0-1 ( $0 < R^2 < 1$ ) koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel tidak bebas. Apabila  $R^2$  mendekati 1 berarti variabel bebas semakin berpengaruh terhadap variabel tidak bebas. Koefisien determinasi menggambarkan besarnya pengaruh variabel tax amnesty, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likuiditas.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Date: 06/03/18 Time: 21:52 Sample: 1 108							
	TAX	ROA	NPL	LDR	PER	PBV	FCF
Mean	0.500000	0.014100	0.029166	0.873773	19.28583	1.489074	4.959912
Median	0.500000	0.016450	0.025850	0.873300	12.53000	1.140000	4.499856
Maximum	1.000000	0.047300	0.122400	1.125400	133.7600	4.630000	10.90620
Minimum	0.000000	-0.074700	0.002500	0.553500	-12.18000	0.000000	-0.177464
Std. Dev.	0.502331	0.020488	0.019196	0.104997	24.88068	0.947530	1.929686
Skewness	0.000000	-1.977601	1.819264	-0.268353	2.958921	1.199339	0.673301
Kurtosis	1.000000	8.131108	8.022012	3.906360	12.91333	4.160592	3.614325
Jarque-Bera Probability	18.00000 0.000123	188.8735 0.000000	173.0677 0.000000	4.992937 0.082375	599.8277 0.000000	31.95282 0.000000	9.858287 0.007233
Sum	54.00000	1.522800	3.149900	94.36750	2082.870	160.8200	535.6705
Sum Sq. Dev.	27.00000	0.044915	0.039428	1.179601	66238.18	96.06591	398.4347
Observations	108	108	108	108	108	108	108

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil analisis deskripsi diatas menunjukkan bahwa *tax amnesty* dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan menggunakan: 0 untuk tahun sebelum *tax amnesty* dilakukan yaitu laporan tahunan 2014 dan 2015 serta menjadi nilai minimum dari hasil analisis deskriptif, sedangkan 1 untuk tahun 2016 dan 2017 setelah *tax amnesty* yang menjadi nilai maksimum dari hasil analisis deskriptif. Rata-rata dari *tax amensty* sebesar 0,5 dengan standar deviasi sebesar

0,502 yang menunjukkan bahwa dimungkinkan *tax amnesty* untuk memberikan pengaruh maupun sebaliknya yaitu tidak memberikan pengaruh.

Untuk profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return On Asset* (ROA) nilai maksimum 0,0473 atau sebesar 4,73% dan minimum -0,0707 atau -7,07% dengan rata-rata sebesar 0,0141 atau 1,41%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase laba yang diperoleh perusahaan dalam kaitannya dengan sumber daya secara keseluruhan yang biasanya didefinisikan sebagai pendapatan bersih dibagi dengan total aset dalam penelitian ini sebesar 4,73%. Selain itu, rata-rata sebesar 0,0141 atau 1,41% menunjukkan bahwa rata-rata perolehan laba sampel perusahaan perbankan sebagai bank persepsi yang menerima dana *tax amnesty* sebesar 1,41%. Hal ini juga menunjukkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dengan membandingkan laba yang dihasilkannya dengan modal yang diinvestasikan dalam aset, dimana penghasilan bersih berasal dari laporan laba rugi perusahaan dan laba setelah pajak. Pada penelitian ini terdapat perusahaan yang menghasilkan pendapatan sebesar 4,73% dan untuk perusahaan dengan ROA bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan modalnya dengan semestinya sehingga belum menghasilkan laba.

Hasil analisis deskriptif dari *Non-Performing Loan* (NPL) menunjukkan bahwa nilai maksimum 0,1224 atau 12,24% dan minimalnya sebesar 0,0025 atau 0,25% dengan rata-rata sebesar 0,029166 atau 2,92% pada penelitian ini. NPL menunjukkan rasio kredit bermasalah yang merupakan salah satu kunci untuk menilai kualitas kinerja bank dan berdasarkan Ketentuan Bank Indonesia bahwa bank harus menjaga NPL dibawah 5% sehingga dapat diketahui bahwa rata-rata

sampel perusahaan perbankan pada penelitian ini yang sebesar 0,029166 atau 2,92% telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku walaupun ada perusahaan yang melewati ketentuan yang ada. NPL merupakan indikasi atas adanya masalah pada perusahaan perbankan yang bila tidak segera mendapatkan solusi maka akan berdampak bahaya pada perusahaan. Pada penelitian ini, diketahui adanya bank yang melampaui batas yang ditentukan menunjukkan besarnya kredit macet diatas 5% dan rata-rata bank persepsi memiliki kredit macet sesuai ketentuan.

Untuk analisis deskriptif dari *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan nilai maksimum sebesar 1,1254 atau 112,54% dan minimum sebesar 0,5535 atau sebesar 55,35% dengan rata-rata sebesar 0,8738 atau 87,38%. LDR adalah perbandingan total kredit terhadap Dana Pihak Ketiga yang dihimpun oleh Bank. Rasio ini akan menunjukkan tingkat kemampuan Bank dalam menyalurkan dananya yang berasal dari masyarakat dalam bentuk Kredit, dimana batas minimum pinjaman yang diberikan bank adalah 80% dan maksimum 110% sehingga dapat dilihat bahwa ada bank yang melebihi batas maksimum. Akan tetapi, rata-rata sebesar 0,8738 atau 87,38% menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan perbankan pada penelitian ini telah sesuai dengan ketentuan yang ada.

Nilai perusahaan yang diproyeksi dengan *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan bahwa nilai tertinggi 133,76 dan nilai terendah -12,18 serta rata-rata sebesar 19,29. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu memaksimalkan atau menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi karena harga saham perusahaan perbankan jauh lebih tinggi dibandingkan dengan laba/ketuntungan yang diperoleh pemegang saham. Selain itu, terdapat perusahaan

yang belum memkasimalkan nilai perusahaannya atau sedang mengalami kerugian sehingga pemegang saham belum mendapatkan laba atas investsinya, hal ini tercermin pada rata-rata sebesar 19,29 yang sangat renda apabila dilihat dengan nilai maksimum yang ada pada sampel perusahaan perbankan.

Untuk nilai perusahaan yang diproxykan dengan *Price Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa nilai tertinggi 4,63 dan nilai terendah 0 serta rata-rata sebesar 1,498. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu memaksimalkan atau menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi karena harga saham perusahaan perbankan jauh lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham berdasarkan pembukuan akuntansi yang dicatatkan oleh perusahaan. Untuk perusahaan yang memiliki PBV bernilai 0 karena perusahaan tersebut belum Go Publik sehingga tidak dapat dihitung nilai PBV dari perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang diproxykan dengan dengan *Free Cash Flow* (FCF) menunjukkan bahwa nilai tertinggi 10,91 dan nilai terendah sebesar -0,18 serta rata-rata sebesar 4,96 yang menyiratkan masih banyaknya perusahaan perbankan yang memiliki kas bebas, walaupun ada perusahaan perbankan yang memiliki kas bebas minus. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu memaksimalkan atau menghasilkan nilai perusahaan yang dinilai dari adanya arus kas bebas yang tersedia sebagai penghasilan dari operasi usaha untuk mengembangkan usaha dan juga pembagian deviden kepada para investor. pada penelitian ini, arus kas yang dihasilkan tertinggi sebesar 10,91 dari ekuitas dan yang terendah sebesar -0,18 dari ekuitas yang berarti perusahaan mengalami kekurangan

dana dari aktivitas operasinya sehingga dimungkinkan perusahaan untuk mencari dana lain.

## 4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Tahap pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik, dengan hasil sebagai berikut:

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas yang dilakukan dengan melihat penyebaran data. Uji normalitas dilakukan dengan melihat besaran *Jarque Bera* dengan alat bantu Eviews 9. Hasil pengujian uji normalitas dapat dilihat pada Tabel. 4.1.

Berdasarkan uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera untuk masing-masing variabel dan probabilitas lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  kecuali variabel LDR dan FCF, tetapi masih lebih kecil dari  $\alpha = 10\%$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data-data penelitian yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal.

### 4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah ada keterkaitan antara hubungan yang sempurna antara variabel-variabel independen. Jika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan linear yang erat, maka model regresi ini tergejala oleh kondisi multikolinieritas. Jika tergejala multikolinieritas maka model regresi menjadi buruk karena beberapa variabel akan

menghasilkan parameter yang mirip sehingga dapat saling mengganggu. Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.2  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 06/04/18 Time: 07:16			
Sample: 1 108			
Included observations: 108			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
TAX	0.121649	2.049745	1.024873
ROA	117.3856	2.431578	1.645125
NPL	136.0216	5.572631	1.673448
LDR	2.778509	72.50997	1.022687
C	2.382342	80.28303	NA

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen pada penelitian tidak mengalami multikoliearitas. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai Centered VIF yang lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10.

#### 4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan terhadap korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam persamaan regresi dapat dilihat dari nilai probabilitas Obs \*R-squared, jika probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  maka dapat disimpulkan bahwa data-data yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal. Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.3  
 Hasil Uji Autokorelasi PER, PBV, dan FCF

<i>Price Earning Ratio (PER)</i>			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	8.776346	Prob. F(2,101)	0.0003
Obs*R-squared	15.99028	Prob. Chi-Square(2)	0.0003
<i>Price Book Value (PBV)</i>			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	14.66440	Prob. F(2,101)	0.0000
Obs*R-squared	24.30399	Prob. Chi-Square(2)	0.0000
<i>Free Cash Flow (FCF)</i>			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	17.66349	Prob. F(2,101)	0.0000
Obs*R-squared	27.98649	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4.3 untuk PER, PBV dan FCF nilai probabilitas Obs \*R-squared lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . maka dapat disimpulkan bahwa data-data yang digunakan dalam analisis regresi terjadi masalah autokorelasi.

#### 4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastis yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Glejser, uji ini dilakukan dengan meregresi variabel-variabel independen terhadap nilai dari absolute residualnya. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser sebagai berikut:

Tabel 4.4  
 Hasil Uji Heteroskedastisitas PER, PBV, FCF

<i>Price Earning Ratio (PER)</i>			
Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	2.664589	Prob. F(4,103)	0.0366
Obs*R-squared	10.12774	Prob. Chi-Square(4)	0.0383
Scaled explained SS	17.24789	Prob. Chi-Square(4)	0.0017
<i>Price Book Value (PBV)</i>			
Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.911623	Prob. F(4,103)	0.4602
Obs*R-squared	3.692773	Prob. Chi-Square(4)	0.4492
Scaled explained SS	3.589498	Prob. Chi-Square(4)	0.4644
<i>Free Cash Flow (FCF)</i>			
Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.701023	Prob. F(4,103)	0.5930
Obs*R-squared	2.862290	Prob. Chi-Square(4)	0.5811
Scaled explained SS	3.031033	Prob. Chi-Square(4)	0.5526

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 4.4 nilai probabilitas F-statistic (F-hitung) untuk PER dengan uji Glejser menunjukkan lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 sehingga terjadi masalah heteroskedastisitas.

Pada hasil pengujian heteroskedastisitas untuk PBV dan FCF, nilai probabilitas F-statistic (F-hitung) lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,4602 sehingga memenuhi persyaratan untuk tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4.3 Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen serta hubungannya apakah positif ataupun negatif.

#### 4.3.1 Pengujian Hipotesis Untuk *Price Earning Ratio* (PER)

Berikut hasil pengujian variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproyksikan dengan PER dapat dilihat dibawah ini:

Tabel 4.5  
Hasil Analisis Regresi Linear PER

Dependent Variable: PER				
Method: Least Squares				
Date: 06/04/18 Time: 06:50				
Sample: 1 108				
Included observations: 108				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAX	-5.572518	4.655420	-1.196996	0.2341
ROA	17.48954	143.6421	0.121758	0.9033
NPL	-197.7154	148.8489	-1.328296	0.1870
LDR	3.199246	30.98568	0.103249	0.9180
C	24.79659	30.23781	0.820052	0.4141
R-squared	0.044979	Mean dependent var		19.28583
Adjusted R-squared	0.007891	S.D. dependent var		24.88068
S.E. of regression	24.78232	Akaike info criterion		9.303329
Sum squared resid	63258.84	Schwarz criterion		9.427501
Log likelihood	-497.3797	Hannan-Quinn criter.		9.353676
F-statistic	1.212762	Durbin-Watson stat		1.277391
Prob(F-statistic)	0.309979	Wald F-statistic		1.598645
Prob(Wald F-statistic)	0.180310			

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Untuk persamaan PER yang belum lolos uji autokorelasi karena nilai probabilitas Obs \*R-squared lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka dilakukan penghitungan ulang dengan fasilitas *Newey-West Estimator* dan hasil pengujian

heteroskedastisitas PER dengan uji Glejser, nilai probabilitas F-statistic (F-hitung) lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka terjadi heteroskedastisitas yang diselesaikan dengan melakukan penghitungan ulang dengan fasilitas *Huber White Estimator*.

Berdasarkan hasil diatas pada tabel 4.5, maka persamaan regresi linear berganda untuk kinerja perusahaan sebagai berikut:

$$\text{PER} = 24.7965905812 - 5.57251849766\text{TAX} + 17.4895375385\text{ROA} - 197.715383086\text{NPL} + 3.19924585826\text{LDR} + e$$

Pengertian dari regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 24,7965905812 artinya jika *tax amnesty*, profitabilitas (ROA), *non-performing loan* (NPL), dan *loan to deposit ratio* (LDR) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (PER) sebesar 24,7965905812.
- b. Koefisien regresi dari *tax amnesty* sebesar – 5,57251849766 artinya jika nilai *tax amnesty* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai *tax amnesty* (PER) akan mengalami kenaikan sebesar – 5,57251849766. Koefisien *tax amnesty* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *tax amnesty* maka semakin menurun nilai perusahaan (PER) dan sebaliknya.
- c. Koefisien regresi dari profitabilitas sebesar 17,4895375385 artinya jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PER) akan mengalami kenaikan sebesar 17,4895375385. Koefisien

profitabilitas bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif sehingga semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan (PER) dan sebaliknya.

- d. Koefisien regresi dari *non-performing loan* (NPL) sebesar  $-197,715383086$  artinya jika nilai *non-performing loan* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PER) akan mengalami kenaikan sebesar  $-197,715383086$ . Koefisien *non-performing loan* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *non-performing loan* perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan (PER) dan sebaliknya.
- e. Koefisien regresi dari *loan to deposit ratio* (LDR) sebesar  $3,19924585826$  artinya jika nilai *loan to deposit ratio* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PER) akan mengalami kenaikan sebesar  $3,19924585826$ . Koefisien *loan to deposit ratio* bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif sehingga semakin besar *loan to deposit ratio* maka semakin menaik nilai perusahaan (PER) dan sebaliknya.

Hasil pada tabel 4.5 diatas dapat disimpulkan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut:

- a. *Tax amnesty* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,2341$  lebih besar dari  $0.05$  ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER), sehingga hipotesis H1a yang menyatakan bahwa tax amnesty berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

- b. Profitabilitas memiliki probabilitas sebesar 0,9033 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER), sehingga hipotesis H2a yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- c. *Non-performing loan* (NPL) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1870 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *non-performing loan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER), sehingga hipotesis H3a yang menyatakan bahwa *non-performing loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- d. *Loan to deposit ratio* (LDR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9180 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER), sehingga hipotesis H4a yang menyatakan bahwa *Loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan **ditolak**.

#### 4.3.2 Pengujian Hipotesis Untuk *Price Book Value* (PBV)

Berikut adalah hasil pengujian variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan pada *Price Book Value* (PBV) dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda PBV

Dependent Variable: PBV				
Method: Least Squares				
Date: 06/04/18 Time: 05:21				
Sample: 1 108				
Included observations: 108				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.129825	0.928804	2.293083	0.0239
TAX	-0.002335	0.154141	-0.015146	0.9879
ROA	21.17458	7.013977	3.018912	0.0032
NPL	-0.907015	6.208339	-0.146096	0.8841
LDR	-1.043396	0.941794	-1.107882	0.2705
R-squared	0.219103	Mean dependent var		1.489074
Adjusted R-squared	0.188777	S.D. dependent var		0.947530
S.E. of regression	0.853420	Akaike info criterion		2.566061
Sum squared resid	75.01760	Schwarz criterion		2.690234
Log likelihood	-133.5673	Hannan-Quinn criter.		2.616409
F-statistic	7.224891	Durbin-Watson stat		1.069318
Prob(F-statistic)	0.000036	Wald F-statistic		2.864243
Prob(Wald F-statistic)	0.026932			

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Untuk persamaan PBV yang belum lolos uji autokorelasi karena nilai probabilitas Obs \*R-squared lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka dilakukan penghitungan ulang dengan fasilitas *Newey-West Estimator*.

Berdasarkan hasil diatas pada tabel 4.7, maka persamaan regresi linear berganda untuk nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = 2.12982517747 - 0.00233455040082TAX + 21.1745812031ROA - 0.907014674637NPL - 1.04339629828LDR + e$$

Pengertian dari regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 2,12982517747 artinya jika *tax amnesty*, profitabilitas (ROA), *non-performing loan* (NPL), dan *loan to deposit ratio* (LDR) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,12982517747.
- b. Koefisien regresi dari *tax amnesty* sebesar -0,00233455040082 artinya jika nilai *tax amnesty* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai *tax amnesty* akan mengalami kenaikan sebesar -0,00233455040082 . Koefisien *tax amnesty* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *tax amnesty* maka semakin menurun nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya.
- c. Koefisien regresi dari profitabilitas sebesar 21,1745812031 artinya jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 21,1745812031. Koefisien profitabilitas bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif sehingga semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya.
- d. Koefisien regresi dari *non-performing loan* (NPL) sebesar -0,907014674637 artinya jika nilai *non performing loan* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar sebesar -0,907014674637. Koefisien *non-performing loan* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga

semakin besar *non performing loan* perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya.

- e. Koefisien regresi dari *loan to deposit ratio* (LDR) sebesar -1,04339629828 artinya jika nilai *loan to deposit ratio* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar -1,04339629828. Koefisien *loan to deposit ratio* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *loan to deposit ratio* maka semakin menurunkan nilai perusahaan (PBV) dan sebaliknya.

Hasil pada tabel 4.6 diatas dapat disimpulkan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut:

- a. *Tax amnesty* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9879 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H1b yang menyatakan bahwa *tax amnesty* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- b. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0032 lebih kecil dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H2b yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.
- c. *Non-performing loan* (NPL) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8841 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *non*

*performing loan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H3b yang menyatakan bahwa *non performing loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

d. *Loan to deposit ratio* (LDR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2705 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H4b yang menyatakan bahwa *Loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan **ditolak**.

#### 4.3.3 Pengujian Hipotesis Untuk *Free Cash Flow* (FCF)

Berikut adalah hasil pengujian variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan pada *Free Cash Flow* (FCF) dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda FCF

Dependent Variable: FCF				
Method: Least Squares				
Date: 06/04/18 Time: 06:56				
Sample: 1 108				
Included observations: 108				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAX	-1.038636	0.375119	-2.768817	0.0067
ROA	-16.09244	11.75208	-1.369327	0.1739
NPL	21.76890	13.93712	1.561937	0.1214
LDR	-0.010512	2.041039	-0.005150	0.9959
C	5.080413	1.777231	2.858611	0.0052
R-squared	0.171516	Mean dependent var		4.959912
Adjusted R-squared	0.139342	S.D. dependent var		1.929686
S.E. of regression	1.790202	Akaike info criterion		4.047725
Sum squared resid	330.0969	Schwarz criterion		4.171897
Log likelihood	-213.5771	Hannan-Quinn criter.		4.098072
F-statistic	5.330856	Durbin-Watson stat		1.038351
Prob(F-statistic)	0.000609	Wald F-statistic		7.150295
Prob(Wald F-statistic)	0.000040			

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Untuk persamaan FCF yang belum lolos uji autokorelasi karena nilai probabilitas Obs \*R-squared lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka dilakukan penghitungan ulang dengan fasilitas *Newey-West Estimator*.

Berdasarkan hasil diatas pada tabel 4.8, maka persamaan regresi linear berganda untuk nilai perusahaan sebagai berikut:

$$FCF = 5.08041287473 - 1.03863556649 \text{ TAX} - 16.0924405571 \text{ ROA} + 21.7689007976 \text{ NPL} - 0.0105123089951 \text{ LDR} + e$$

Pengertian dari regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 5,08041287473 artinya jika *tax amnesty*, profitabilitas (ROA), *non-performing loan* (NPL), dan *loan to deposit ratio* (LDR) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (FCF) sebesar 5,08041287473.

- b. Koefisien regresi dari *tax amnesty* sebesar  $-1,03863556649$  artinya jika nilai *tax amnesty* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai *tax amnesty* akan mengalami kenaikan sebesar  $-1,03863556649$ . Koefisien *tax amnesty* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *tax amnesty* maka semakin menurun nilai perusahaan (FCF) dan sebaliknya.
- c. Koefisien regresi dari profitabilitas sebesar  $-16,0924405571$  artinya jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (FCF) akan mengalami kenaikan sebesar  $-16,0924405571$ . Koefisien profitabilitas bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin menurunkan nilai perusahaan (FCF) dan sebaliknya.
- d. Koefisien regresi dari *non-performing loan* (NPL) sebesar  $21,7689007976$  artinya jika nilai *non-performing loan* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (FCF) akan mengalami kenaikan sebesar sebesar  $21,7689007976$ . Koefisien  $21,7689007976$  bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif sehingga semakin besar *non-performing loan* perusahaan maka semakin menaikkan nilai perusahaan (FCF) dan sebaliknya.
- e. Koefisien regresi dari *loan to deposit ratio* (LDR) sebesar  $-0,0105123089951$  artinya jika nilai *loan to deposit ratio* mengalami

kenaikan sebesar satu satuan dan nilai variabel independen lainnya tetap, maka nilai perusahaan (FCF) akan mengalami kenaikan sebesar -0,0105123089951 Koefisien *loan to deposit ratio* bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif sehingga semakin besar *loan to deposit ratio* maka semakin menurunkan nilai perusahaan (FCF) dan sebaliknya.

Hasil pada tabel 4.7 diatas dapat disimpulkan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut:

- a. *Tax amnesty* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0067 lebih kecil dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (FCF), sehingga hipotesis H1c yang menyatakan bahwa *tax amnesty* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- b. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1739 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (FCF), sehingga hipotesis H2c yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
- c. *Non-performing loan* (NPL) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1214 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *non-performing loan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (FCF), sehingga hipotesis H3b yang menyatakan bahwa *non-performing loan* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

d. *Loan to deposit ratio* (LDR) memiliki probabilitas sebesar 0,9959 lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (FCF), sehingga hipotesis H4c yang menyatakan bahwa *Loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan **ditolak**.

#### 4.3.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan F -Test

Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian yang telah dilakukan:

Tabel 4.8  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan F-Test

Persamaan	R Square	Adjusted R Square	F-statistik	Probabilitas
<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	0,044979	0,007891	1,12762	0,180310
<i>Price Book Value</i> (PBV)	0,219103	0,188777	7,224891	0,000036
<i>Free Cash Flow</i> (FCF)	0,171516	0,139342	5,330856	0,000609

Sumber: Data sekunder, diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai adjusted R Square *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0,007891 atau 0,78%. Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty*, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likiditas dapat menjelaskan variabel independen yaitu nilai perusahaan yang diproxykan oleh *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0,78%, sedangkan sisanya sebesar 99,22% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk nilai adjusted R Square *Price Book Value* (PBV) sebesar 0,1887 atau 18,87%. Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty*, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likiditas dapat menjelaskan variabel independen yaitu nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Price Book Value* (PBV) sebesar 18,87%, sedangkan sisanya sebesar 81,13% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nilai adjusted R Square *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 0,1393 atau 13,93%. Hal ini menunjukkan bahwa *tax amnesty*, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likiditas dapat menjelaskan variabel independen yaitu nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 13,93%, sedangkan sisanya sebesar 70,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### **4.4 Pembahasan Hasil Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax amnesty*, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan tahun 2014-2017. Berikut adalah pembahasan terkait hasil dalam penelitian ini:

##### **4.4.1 Pengaruh *tax amnesty* terhadap nilai perusahaan**

*Tax amnesty* yang merupakan program pemerintah dengan salah satu tujuannya adalah mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi akan dapat terjadi apabila pengalihan harta dari luar wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI) yang dimiliki warga negara Indonesia bisa terlaksana sesuai dengan harapan pemerintah. Sektor perbankan yang menjadi

sektor pertama yang disentuh oleh efek dari kebijakan pemerintah ini, mendapatkan dana besar yang dapat disalurkan ke berbagai sektor sehingga mempengaruhi aktivitas keuangan perusahaan perbankan.

Hasil pada tabel 4.5, dan 4.6 serta 4.7 menunjukkan bahwa tax amnesty tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV), sedangkan pada *Free Cash Flow* (FCF) memiliki pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa program pemerintah yang ditujukan untuk mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta dari luar wilayah NKRI tidak memberikan peningkatan atas nilai perusahaan di sektor perbankan yang diproyeksikan pada PER dan PBV, sedangkan untuk FCF menunjukkan adanya penurunan arus kas bebas. Pengaruh ini dimungkinkan karena adanya keterbatasan data nilai tax amnesty yang diterima oleh setiap perusahaan karena pada laporan keuangan perusahaan tidak mencantumkan nilai dari harta tax amnesty yang diterima dan adanya kerahasiaan jabatan pada instansi yang menangani *tax amnesty*. Selain itu, ada 77 perusahaan perbankan yang ditunjuk sebagai penerima uang tebusan dan pengalihan harta yang tidak diketahui besaran dana repatriasi (pengalihan dana) yang diterima oleh masing-masing perusahaan perbankan. Ada juga pengaruh disebabkan karena adanya standar akuntansi yang baru dalam melakukan tax amnesty bagi wajib pajak badan yaitu PSAK 70 dengan pengakuan asset maka terjadi perubahan nilai asset dan perubahan nilai liabilities serta perubahan ekuitas akibat dari perubahan tambahan modal. Hasil pada penelitian ini selaras dengan penelitian Rinaldi (2017) yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan (*Firm Value*) mengalami penurunan setelah dilakukannya *Tax amnesty* dan Palmi (2017) juga menyimpulkan bahwa

terdapat sembilan belas perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai perusahaannya dengan rata-rata penurunan sebesar 14,53%.

#### 4.4.2 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima dari pendapatan (*earning*) yang berhubungan dengan penjualan, aset dan ekuitas. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan profitabilitas yang diukur dengan ratio tingkat pengembalian aset (*Return On Asset*) yang menunjukkan persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau total aset sehingga dapat diukur efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode.

Hasil pada tabel 4.5, dan 4.6 serta 4.7 menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan yang diproykan pada PER, PBV dan FCF. Pada PER dan FCF, mempunyai nilai signifikan diatas 5% dan nilai signifikansi untuk PBV dibawah 5% (0,0032) sehingga dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan untuk nilai perusahaan yang diproykan dengan PBV. Hal ini berarti profitabilitas akan menaikkan nilai perusahaan pada PBV sehubungan dengan adanya laba perusahaan karena meningkatnya aktivitas keuangan. Akan tetapi, pada nilai perusahaan yang diproykan pada PER dan FCF tidak berpengaruh. Dimungkinkan karena adanya penambahan/perolehan aset yang dilakukan perusahaan karena optimismenya perusahaan perbankan karena banjirnya dana pada sektor

perbankan. Hasil penelitian ini selaras dengan Susilo (2009) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

#### 4.4.3 Pengaruh resiko kredit terhadap nilai perusahaan

Resiko kredit adalah suatu risiko kerugian yang disebabkan oleh ketidak mampuan (gagal bayar) dari debitur atas kewajiban pembayaran utangnya baik utang pokok maupun bunganya ataupun keduanya. Ini adalah resiko pada sector perbankan yang diproxykan dengan *non-performing loan*. *Non-performing loan* atau biasa disebut NPL ini merupakan kredit bermasalah yang merupakan salah satu kunci untuk menilai kualitas kinerja bank. Ini artinya NPL merupakan indikasi adanya masalah dalam bank tersebut yang mana jika tidak segera mendapatkan solusi maka akan berdampak bahaya pada bank.

Hasil pada tabel 4.5, dan 4.6 serta 4.7 menunjukkan bahwa nilai NPL pada nilai perusahaan yang proxykan dengan PER, PBV dan FCF menunjukkan tidak berpengaruh dengan nilai signifikansi diatas 5%. Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar NPL akan mempengaruhi nilai perusahaan yang diproxykan pada PER, PBV dan FCF karena semakin besar nilai NPL yang mewakili resiko kredit ini menurunkan nilai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srihayati (2015) dan Repi (2016) menyatakan bahwa NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan dalam penelitian Hidayat (2014) memberikan hasil bahwa NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.4.4 Pengaruh resiko likuiditas terhadap nilai perusahaan

Resiko likuiditas adalah risiko yang muncul akibat kesulitan menyediakan uang tunai dalam jangka waktu tertentu. Misalnya: jika suatu pihak tidak dapat membayar kewajibannya yang jatuh tempo secara tunai. Resiko likuiditas yang dinyatakan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah rasio antara besarnya seluruh volume kredit yang disalurkan oleh bank dan jumlah penerimaan dana dari berbagai sumber selaras dengan Riyadi (2015) yang menyatakan bahwa “LDR merupakan perbandingan total kredit terhadap Dana Pihak Ketiga (DPK) yang dihimpun oleh Bank. Rasio ini akan menunjukkan tingkat kemampuan Bank dalam menyalurkan dananya yang berasal dari masyarakat dalam bentuk Kredit”.

Hasil pada tabel 4.5, dan 4.6 serta 4.7 menunjukkan bahwa nilai resiko likuiditas tidak berpengaruh dengan nilai signifikansi diatas 5% terhadap nilai perusahaan yang diproyeksi pada PER, PBV dan FCF. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang menurun disebabkan karena LDR yang tinggi pada sector perbankan pada nilai perusahaan yang diproyeksi pada PER, PBV dan FCF karena adanya kebanjiran dana tetapi penyaluran dana tersebut pada sector-sektor lain tidak tepat atau karena terlalu berhati-hati sehingga dana tersebut tidak terdistribusikan secara efektif. Hasil ini sejalan dengan Siregar (2010) dengan obyek penelitian perusahaan manufaktur periode 2006-2008 dengan hasil koefisien likuiditas adalah negatif yang artinya semakin tinggi likuiditas semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

## BAB V

### KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan dari pengaruh *tax amnesty*, profitabilitas, resiko kredit, dan resiko likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan sebagai berikut:

1. Untuk variabel *tax amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) dimungkinkan karena adanya keterbatasan data nilai *tax amnesty*, adanya rahasia jabatan pada instansi yang menangani *tax amnesty*, dan ada 77 perusahaan perbankan yang ditunjuk sebagai penerima uang tebusan dan pengalihan harta yang tidak diketahui besaran dana repatriasinya. Sedangkan pada *Free Cash Flow* (FCF), *tax amnesty* memiliki pengaruh negatif yang menunjukkan adanya penurunan arus kas bebas. Hal ini terjadi dimungkinkan karena adanya standar akuntansi yang baru dalam melakukan *tax amnesty* bagi wajib pajak badan yaitu PSAK 70 dengan pengakuan asset maka terjadi perubahan nilai asset dan perubahan nilai liabilities serta perubahan ekuitas akibat dari perubahan tambahan modal sehingga arus kas bebas mengalami penurunan.
2. Untuk variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Free Cash Flow* (PBV), dimungkinkan karena adanya penambahan/perolehan aset yang dilakukan perusahaan karena optimismenya perusahaan perbankan karena banjir dana pada sektor perbankan. Sedangkan profitabilitas

berpengaruh signifikan untuk nilai perusahaan yang diproxykan dengan PBV karena laba perusahaan yang dihasilkan secara akuntansi karena meningkatnya aktivitas keuangan sehingga meningkatkan laba sehingga menaikkan nilai perusahaan (PBV).

3. Untuk variabel resiko kredit tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang proxykan dengan PER, PBV dan FCF. Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar NPL akan mempengaruhi nilai perusahaan yang diproxykan pada PER, PBV dan FCF karena semakin besar nilai NPL yang mewakili resiko kredit ini menurunkan nilai. Hal ini biasanya terjadi karena pemberian kredit yang tidak layak, kurangnya pengawasan yang efektif dan berkesinambungan setelah pemberian kredit, dan penyebab lainnya.
4. Untuk variabel resiko likuiditas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang proxykan dengan PER, PBV dan FCF. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang menurun disebabkan karena LDR yang tinggi pada sector perbankan pada nilai perusahaan yang diproxykan pada PER, PBV dan FCF karena adanya kebanjiran dana tetapi penyaluran dana tersebut pada sector-sektor lain tidak tepat atau karena terlalu berhati-hati sehingga dana tersebut tidak terdistribusikan secara efektif.

## 5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan pada hasil analisis serata kesimpulan, maka penulis memberi saran sebagai berikut:

1. Dilakukan penelitian dengan menggunakan data real *tax amnesty* sehingga dapat diketahui efektivitas dari kebijakan/program pemerintah.

2. Proxy dari variabel independen dapat diganti dengan variabel lain yang lebih berpengaruh pada bisnis inti perusahaan sektor perbankan.
3. Memperpanjang periode pengamatan berdasarkan lamanya dana repatriasi yang diinvestasikan dalam wilayah NKRI.

### **5.3 Keterbatasan**

Dalam melakukan penelitian ini, ada beberapa keterbatasan penulis. Adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Untuk variabel independen *tax amnesty* pada penelitian ini, dijadikan variabel dummy karena adanya kerahasiaan jabatan atas data *tax amnesty*.
2. Untuk variabel independen yang dipilih hanya menggunakan 3 variabel yang berbasis pada bisnis inti perusahaan perbankan dari banyaknya variabel lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.
- Alfitriady. 2009. Pengaruh EVA, ROA, ROE, ROS, EPS, BEP Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Dan Asuransi DI Bursa Efe Indonesia Tahun 2007-2009. 2(1): 27-39.
- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Media Staff Indonesia : Jakarta.
- Arieska, Metha. dan Gunawan, B., 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(No.1), pp.13–23.
- Arikunto, Suharsimi, 1997, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi IV. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brigham, E. F. dan Gapenski, L. C. 1996. *Intermediate Financial Management, Sixth Edition*, the Dryden press, Harcourt Brace College Publishers.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhrudin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawan, Komang. 2004. “*Analisis Rasio-Rasio Bank*”. Info Bank, Juli 18-21 Laporan Pengawasan Perbankan 2008. Bank Indonesia.
- Dendawijaya, Lukman. 2005. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Dr. Kasmir. (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Fakhrudin, M dan Hadiano M. Hadiano. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Fama, Eugene F. 1978. The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*. 68 (3): p: 272-284.
- Fama, Eugene F dan French, Kenneth R. 1998. Taxes, Financing Decision, and Firm Value. *The Journal of Finance*, LIII (3), pp: 819-843.
- Garrison. R. H. & E. W. Noreen. 2000. *Managerial Accounting (Ninth Edition)*. The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Hartini, Sri, (2010). Pengaruh Dividen Kas, Arus Kas Bersih, Leverage Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. Universitas Sumatera Utara, *Program Pascasarjana*. (online), (<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/20595>).
- Hidayat, M. (2014). Pengaruh rasio kesehatan perbankan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, 4(1), 41-47.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE
- Jensen, M. C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeover. *American Economic Review dan Abstrak*.
- Mulyono dan Teguh. 2001. *Analisis Laporan Keuangan untuk Perbankan*. Edisi Kelima. BPFE – UGM, Yogyakarta.
- Murtini, Umi, (2008). Pengaruh Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*. vol 4, no. 1 Februari 2008.
- Palmi, Regiza. 2017. Analisis Perbandingan Nilai Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Kebijakan Tax Amnesty (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Di Bei Tahun 2015-2016). *Skripsi*. Lampung : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.
- Panda, S., 2013. *Knowledge Horizons - Economics Valuation of Selected Indian Stocks using Discounted Cash Flow Techniques*. , 5(4), pp.36–42.
- Prayitno, Joko., 2007. “Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value Ratio*, Dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Industri Real Estate Dan Property Di BEJ (2002-2006)”. *Tesis magister manajemen sekolah tinggi ilmu ekonomi ipwija*. Jakarta.
- Repi, S. & Murni, S. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan subsektor perbankan pada BEI dalam menghadapi MEA. *Jurnal EMBA*, 4(1), 181-191.
- Rinaldi. 2017. Dampak Tax Amnesty Terhadap Laporan Keuangan Dan Pengaruhnya Kepada Nilai Perusahaan. *Jurnal ADHUM Vol. VII No. 1*, Januari 2017.
- Riyadi, S. (2015). *Banking Assets And Liability Management*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economics. Fifth Edition*. Singapore: Thomson Learning.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sihombing, G., 2008. *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Simamora, H., 2000. *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Siregar, Sheila Ramadhani, (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan*.

- Srihayati, D. & Tandika, D. (2015). Pengaruh kinerja keuangan perbankan terhadap nilai perusahaan metode Tobin's Q pada perusahaan perbankan yang listing di Kompas 100. *Seminar Penelitian Sivitas Akademika Unisba*, 1, 43-49.
- Stella. (2009). Pengaruh PER, DER, ROA dan PBV terhadap Harga Pasar Saham." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 97-106.
- Sugiarti, Y. dan Suyanto. 2007. Pengaruh Informasi Keuangan (Book Value dan Earnings per Share) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Teknologi Informasi*, 6 (2), pp. 79-92.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : Alfabeta
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Susilo, Agus, 2009. "Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham". *Jurnal Fakultas Ekonomi*. Universitas Surakarta.
- Sutrisno. 2009, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Tandelilin, E., 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Jilid 1. Alih Bahasa, Jaka Wasana, Kirbrandoko; Editor, Suryadi S. Jakarta: Erlangga.
- Yogi, Luh Made Dwi Parama. dan Damayanthi, I.G.A.E., 2016. *Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio Dan Good Corporate Governance Pada Manajemen Laba*. , 15, pp.1056-1085.
- Yusuf, Basuki. 2005. *Pertumbuhan laba*, Edisi Keenam, Jakarta : Erlangga,
- Undang Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2016 Tentang Pengampunan Pajak*. 2016. Jakarta
- Zulkarnain. 2009. Analisis Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan Antara Aliran Kas Bebas dan Nilai Pemegang Saham . *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol.6 No.1 September 2009* , 1-12 .
- Keputusan Menteri Keuangan Nomor:600/KMK.03/2016 Tentang Penetapan Bank Persepsi Yang Bertiindak Sebagai Penerima Uang Tebusan Dalam Rangka Pelaksanaan Pengampunan Pajak
- Sumber: <http://www.pajakita.net/2016/07/peraturan-terkait-dengan-amnesty-pajak.html>

Daftar Bank Persepsi

No.	Nama Bank	No.	Nama Bank
1	Bangkok Bank	40	PT Bank Panin
2	Bank ANZ Indonesia	41	PT Bank Permata, Tbk
3	Bank Chinatrust (CTBC)	42	PT Bank Rabobank Internasional Indonesia
4	Bank Commonwealth	43	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk
5	Bank DBS Indonesia	44	PT Bank Sinarmas
6	Bank Ganesha	45	PT Bank Sinhan Indonesia (d/h PT Bank Metro Express)
7	Bank ICBC Indonesia	46	PT Bank Syariah Mandiri
8	Bank J Trust Indonesia	47	PT Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk
9	Bank Maybank Indonesia	48	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk
10	Bank Mestika Dharma	49	PT Bank UOB Indonesia
11	Bank Mizuho	50	PT BNI Syariah
12	Bank Muamalat	51	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk
13	Bank Of America	52	Standard Chartered Bank
14	Bank of Tokyo	53	BPD Aceh
15	Bank QNB Kesawan	54	BPD Bali
16	Bank Resona Perdania	55	BPD Bengkulu
17	Bank Sumitomo	56	BPD Jabar Banten
18	Bank Woori Saudara	57	BPD Jambi
19	Citibank, N.A	58	BPD Jawa Tengah
20	Deutsche Bank, A.G	59	BPD Jawa Timur
21	Hongkong and Shanghai Bank Corp.	60	BPD Kalimantan Barat
22	JP Morgan Chase Bank	61	BPD Kalimantan Selatan
23	KEB Hana	62	BPD Kalimantan Tengah
24	MNC Bank Internasional	63	BPD Kalimantan Timur
25	PT Bank Artha Graha	64	BPD Lampung
26	PT Bank Bukopin, Tbk	65	BPD Maluku
27	PT Bank Bumi Arta	66	BPD Nusa Tenggara Barat
28	PT Bank Central Asia, Tbk	67	BPD Nusa Tenggara Timur
29	PT Bank CIMB Niaga, Tbk	68	BPD Papua
30	PT Bank Danamon	69	BPD Riau Kepri
31	PT Bank DKI	70	BPD Sulawesi Selatan dan Barat
32	PT Bank Ekonomi Raharja	71	BPD Sulawesi Tengah
33	PT Bank Jasa Jakarta	72	BPD Sulawesi Tenggara
34	PT Bank Maspion Indonesia	73	BPD Sulawesi Utara
35	PT Bank Mayapada	74	BPD Sumatera Barat
36	PT Bank Mega	75	BPD Sumatera Utara
37	PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk	76	BPD Sumsel Babel
38	PT Bank Nusantara Parahyangan, Tbk	77	BPD Yogyakarta
39	PT Bank OCBC NISP		

**Daftar Perusahaan Perbankan yang Go Publik (Sampel)**

<b>No</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Tanggal IPO</b>
1	BABP	BANK MNC Internasional Tbk/d.h ICB Bumiputera Tbk/d.h Bank Bumiputera Indonesia Tbk	15-Jul-02
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31-May-2000
3	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10-Jul-06
4	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk	08-Jul-13
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25-Nop-96
6	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	10-Jan-01
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10-Nop-03
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17-Dec-2009
9	BCIC	Bank J Trust Indonesia Tbk/d.h Bank Mutiara Tbk/d.h Bank Century Tbk/d.h Bank Century Interverst Corp Tbk / Bank CIC Tbk	25-Jun-97
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	6-Dec-1998
11	BGTG	Bank Ganesha Tbk	12-Mei-16
12	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk	08-Jul-10
13	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	12-Jul-12
14	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk/d.h Bank QNB Kesawan Tbk/d.h Bank Kesawan Tbk	21-Nop-02
15	BMAS	Bank Maspion Indonesia	11-Jul-13
16	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14-Jul-03
17	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	31-Dec-1999
18	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk/d.h Bank Niaga Tbk	29-Nop-89
19	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk/d.h BII Maybank Tbk/d.h Bank Internasional Indonesia Tbk	21-Nop-89
20	BNLI	Bank Permata Tbk/d.h Bank Shinta Indonesia	15-Jan-90
21	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk	13-Dec-2010
22	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	12-Mar-08
23	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk/d.h Bank Interpacific Tbk	29-Aug-1990
24	MAYA	Bank Mayapada International Tbk	29-Aug-1997
25	MEGA	Bank Mega Tbk	17-Apr-00
26	NISP	Bank OCBC NISP Tbk/d.h Bank NISP Tbk	20-Oct-1994
27	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk/d.h bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	15-Dec-2006

### Data Variabel Penelitian

No	Kode Saham	TAX	ROA	NPL	LDR	PER	PBV	FCF
1	BABP2014	0	-0,0082	0,0588	0,8035	48,19	1	4,53
2	BABP2015	0	0,001	0,0297	0,7229	130,17	1,04	4,55
3	BABP2016	1	0,0011	0,0277	0,772	133,76	0,75	4,06
4	BABP2017	1	-0,0747	0,0723	0,7878	-11,37	0,6	4,17
5	BBCA2014	0	0,039	0,006	0,768	19,9	4,33	5,25
6	BBCA2015	0	0,038	0,007	0,811	18,21	3,8	4,29
7	BBCA2016	1	0,04	0,013	0,771	18,76	3,49	4,21
8	BBCA2017	1	0,039	0,015	0,782	23,8	4,23	3,86
9	BBKP2014	0	0,0123	0,0278	0,8389	7,57	1,01	8,35
10	BBKP2015	0	0,0139	0,0283	0,8634	5,94	0,85	8,19
11	BBKP2016	1	0,0138	0,0377	0,8604	4,91	0,63	10,51
12	BBKP2017	1	0,0009	0,0854	0,8134	6,04	0,54	10,91
13	BBMD2014	0	0,0386	0,0216	1,013	25,37	3,19	2,73
14	BBMD2015	0	0,0353	0,0226	1,0161	28,14	3,02	2,72
15	BBMD2016	1	0,023	0,0359	0,8093	45,09	2,25	2,60
16	BBMD2017	1	0,0319	0,0258	0,8102	19,47	1,87	2,45
17	BBNI 2014	0	0,035	0,02	0,878	11,21	1,97	4,29
18	BBNI 2015	0	0,026	0,027	0,878	11,52	1,46	3,98
19	BBNI 2016	1	0,027	0,03	0,904	9,91	1,19	4,28
20	BBNI 2017	1	0,027	0,023	0,856	10,07	1,83	4,66
21	BBNP2014	0	0,0132	0,0186	0,8519	18,6	1,42	5,19
22	BBNP2015	0	0,0099	0,0474	0,9017	22,18	1,08	4,35
23	BBNP2016	1	0,0015	0,0531	0,8418	34,92	1,06	4,45
24	BBNP2017	1	-0,009	0,0657	0,9399	-12,18	0,86	4,10
25	BBRI2014	0	0,0473	0,0169	0,8168	11,87	3,14	5,78
26	BBRI2015	0	0,0419	0,0202	0,8688	11,36	2,62	5,11
27	BBRI2016	1	0,0384	0,0203	0,8777	11,28	2,04	4,16
28	BBRI2017	1	0,0369	0,021	0,8813	16,26	2,83	4,46
29	BBTN 2014	0	0,0114	0,0401	1,0886	12,64	1,08	7,70
30	BBTN 2015	0	0,0161	0,0342	1,0878	8,32	1,04	8,13
31	BBTN 2016	1	0,0176	0,0284	1,0266	8,44	1,02	6,97
32	BBTN 2017	1	0,0171	0,0266	1,0311	14	1,84	6,74
33	BCIC 2014	0	-0,0497	0,1224	0,7114	-4,75	1,2	8,58
34	BCIC 2015	0	-0,0537	0,0371	0,85	-2,39	1,12	6,61
35	BCIC 2016	1	-0,0502	0,0696	0,9633	-10,95	1,43	8,38
36	BCIC 2017	1	0,008	0,0153	0,8887	11,18	0,95	8,24
37	BDMN2014	0	0,014	0,023	0,926	15,45	1,34	2,94
38	BDMN2015	0	0,012	0,03	0,875	12,02	0,9	2,66
39	BDMN2016	1	0,025	0,031	0,91	10,49	0,98	-0,18
40	BDMN2017	1	0,031	0,028	0,933	16,3	1,73	2,36
41	BGTG2014	0	0,0021	0,0455	0,6203	0	0	7,57
42	BGTG2015	0	0,0036	0,0314	0,7298	0	0	5,69
43	BGTG2016	1	0,0162	0,0132	0,8794	21,88	0,82	1,84
44	BGTG2017	1	0,0159	0,0081	0,8555	16,4	0,84	2,27
45	BJBR 2014	0	0,0192	0,0429	0,9318	7,44	1,06	6,62
46	BJBR 2015	0	0,0204	0,0292	0,8813	6,31	1,01	8,02

47	BJBR 2016	1	0,0222	0,0172	0,867	20,98	3,41	6,79
48	BJBR 2017	1	0,0201	0,0154	0,8336	16,13	2,33	6,42
49	BJTM2014	0	0,0352	0,0331	0,8654	6,93	1,17	4,05
50	BJTM2015	0	0,0267	0,0429	0,8292	6,95	1,07	4,78
51	BJTM2016	1	0,0298	0,0477	0,9048	7,56	1,21	3,32
52	BJTM2017	1	0,0312	0,0459	0,7969	7,79	1,41	4,35
53	BKSW2014	0	0,0105	0,0031	0,9347	97,13	1,64	6,77
54	BKSW2015	0	0,0087	0,0259	1,1254	35,21	1,09	6,64
55	BKSW2016	1	-0,0336	0,0686	0,9454	-8,84	1,28	4,49
56	BKSW2017	1	-0,0372	0,0185	0,7037	-6,69	1,16	3,86
57	BMAS2014	0	0,0082	0,0071	0,772	43,2	2,02	5,77
58	BMAS2015	0	0,011	0,0051	0,9296	55,46	2,39	3,78
59	BMAS2016	1	0,0167	0,0091	0,9988	28,79	2,07	3,23
60	BMAS2017	1	0,016	0,0152	0,9714	26,51	1,5	3,70
61	BMRI2014	0	0,0357	0,0166	0,8202	13,05	2,54	4,57
62	BMRI2015	0	0,0315	0,0229	0,8705	10,99	1,91	4,32
63	BMRI2016	1	0,0195	0,0396	0,8586	16,69	1,77	3,87
64	BMRI2017	1	0,0272	0,0345	0,8716	18,4	2,28	3,54
65	BNBA2014	0	0,0152	0,0025	0,7945	11,79	0,64	6,20
66	BNBA2015	0	0,0133	0,0078	0,8278	7,87	0,7	3,39
67	BNBA2016	1	0,0152	0,0182	0,7903	7,11	0,36	3,82
68	BNBA2017	1	0,0173	0,017	0,821	9,88	0,47	3,01
69	BNGA2014	0	0,0133	0,039	0,9946	45,83	0,74	5,25
70	BNGA2015	0	0,0047	0,0374	0,9798	124,8	0,53	5,70
71	BNGA2016	1	0,0109	0,0389	0,9838	12,14	0,63	4,89
72	BNGA2017	1	0,017	0,0375	0,9624	30,84	0,93	5,03
73	BNII2014	0	0,0069	0,0223	0,9267	31,11	1,1	5,51
74	BNII2015	0	0,0108	0,0367	0,8614	14,52	0,76	6,31
75	BNII2016	1	0,016	0,0342	0,8892	13,22	1,24	5,57
76	BNII2017	1	0,0148	0,0281	0,9987	9,17	0,88	5,06
77	BNLI2014	0	0,012	0,017	0,891	10,83	1,07	8,09
78	BNLI2015	0	0,002	0,027	0,878	8,89	0,63	6,69
79	BNLI2016	1	-0,049	0,088	0,805	-7,53	0,54	6,03
80	BNLI2017	1	0,006	0,046	0,875	18,39	0,81	3,85
81	BSIM2014	0	0,0102	0,03	0,8388	18,88	1,07	4,45
82	BSIM2015	0	0,0095	0,0395	0,7804	25,15	1,07	5,40
83	BSIM2016	1	0,0172	0,021	0,7747	30,96	1,78	4,51
84	BSIM2017	1	0,0126	0,0379	0,8057	52,24	2,86	3,76
85	BTPN2014	0	0,036	0,007	0,97	12,21	1,99	3,42
86	BTPN2015	0	0,031	0,007	0,97	7,57	1,03	3,45
87	BTPN2016	1	0,031	0,0079	0,95	8,18	0,97	3,16
88	BTPN2017	1	0,021	0,009	0,962	7,81	0,83	2,85
89	INPC2014	0	0,0079	0,0192	0,8762	5,79	0,38	6,39
90	INPC2015	0	0,0033	0,0233	0,8075	7,21	0,3	6,81
91	INPC2016	1	0,0035	0,0277	0,8639	11,56	0,28	3,72
92	INPC2017	1	0,0031	0,0611	0,8289	12,08	0,28	4,60
93	MAYA2014	0	0,0198	0,0146	0,8125	13,01	2,34	9,97
94	MAYA2015	0	0,021	0,0252	0,8299	11,75	2,17	7,41
95	MAYA2016	1	0,0203	0,0211	0,914	15,26	2,95	6,10

96	MAYA2017	1	0,013	0,0565	0,9008	19,12	2,74	6,02
97	MEGA 2014	0	0,0116	0,0209	0,6585	17,77	2,07	5,26
98	MEGA 2015	0	0,0197	0,0281	0,6505	19,97	3,16	2,83
99	MEGA 2016	1	0,0236	0,0344	0,5535	11,55	1,44	3,57
100	MEGA 2017	1	0,0224	0,0201	0,5647	17,24	1,8	4,29
101	NISP2014	0	0,0179	0,0134	0,9359	12,42	1,08	4,34
102	NISP2015	0	0,0168	0,013	0,9805	10,25	0,92	4,20
103	NISP2016	1	0,0185	0,0188	0,8986	12,98	1,24	5,35
104	NISP2017	1	0,0196	0,0179	0,9342	9,57	1,01	4,73
105	SDRA2014	0	0,0281	0,0251	1,012	93,47	4,63	2,50
106	SDRA2015	0	0,0194	0,0198	0,9722	18,35	1,37	3,23
107	SDRA2016	1	0,0193	0,0153	1,1045	18,14	1,34	2,84
108	SDRA2017	1	0,0237	0,0153	1,1107	13,55	0,98	2,53