

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *TAX AVOIDANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 – 2019)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menempuh Ujian Akhir Program Sarjana (S1)
Program Studi Akuntansi STIE STAN – Indonesia Mandiri

Disusun oleh:
GANI RAHMANA
371862005



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI STAN – INDONESIA MANDIRI
BANDUNG**

2021

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : GANI RAHMANA

NIM : 371862005

Jurusan/Jenjang : Akuntansi S1

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *TAX AVOIDANCE*

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Periode 2015 – 2019)

Adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan atau duplikasi dari karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi akademis dengan ketentuan yang berlaku.

Bandung, 26 Juli 2021

(GANI RAHMANA)

NIM : 371862005

LEMBAR PERSETUJUAN REVISI TUGAS AKHIR
PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *TAX AVOIDANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 – 2019)

“THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND TAX AVOIDANCE ON
COMPANY VALUE”

(Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
for the Period of 2015 - 2019)”

Telah melakukan sidang tugas akhir pada hari, 26 Juli 2021 dan telah melakukan
revisi sesuai dengan masukan pada saat sidang tugas akhir.

Menyetujui,

No	Nama	Penguji	Tanda Tangan
1.	Ferdiansyah Ritonga, S.E., M.Ak.	Pembimbing	
2.	Dr. Leni Susanti, S.E., M.Si.	Penguji 1	
3.	Dani Sopyan, S. E., M.Ak.	Penguji 2	

Bandung, 26 Juli 2021

Mengetahui

Ketua Program Studi

Dani Sopian, S.E., M.Ak.
NIP.437300072

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”. (QS: Al Baqarah Ayat 286)

“Ambillah kebaikan dari apa yang dikatakan, jangan melihat siapa yang mengatakannya”. (Nabi Muhammad SAW)

“Ubah hidupmu hari ini, jangan bertaruh pada masa depan, bertindaklah sekarang tanpa menunda”.

“Jangan takut akan perubahan, kita mungkin kehilangan sesuatu yang baik, namun kita akan peroleh sesuatu yang lebih baik lagi”.

“Sukses bukanlah kebetulan, ia terbentuk dari kerja keras ketekunan, pembelajaran, pengorbanan, dan yang paling penting, cintai akan hal yang sedang atau ingin kamu lakukan”.

LEMBAR PENGESAHAN

JUDUL : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *TAX AVOIDANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 – 2019).

PENULIS : GANI RAHMANA

NIM : 371862005

Bandung, 26 Juli 2021

Mengesahkan

Dosen Pembimbing,

Ketua Program Studi,

(Ferdiansyah Ritonga, S.E., M.Ak.)

(Dani Sopian, S.E., M.Ak.)

Mengetahui

Wakil Ketua I Bidang Akademik

(Patah Herwanto, S.T., M.Kom.)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah struktur modal dan *tax avoidance* sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 195 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cluster sampling*, sehingga jumlah sampel sebanyak 67 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan *Eviews 9*. Hasil penelitian secara parsial dan simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian juga menunjukkan bahwa besarnya pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 47,2%.

Kata Kunci : Struktur Modal dan *Tax Avoidance*, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur.

ABSTRACT

This study aims to determine how the effect of capital structure and tax avoidance on firm value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The factors tested in this study are capital structure and tax avoidance as independent variables, while firm value as the dependent variable. The research method used in this study is the verification method. The population in this study are manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period, amounting to 195 companies. The sampling technique used in this study is cluster sampling, so the number of samples is 67 companies. The data analysis used in this study is multiple linear regression analysis using Eviews 9. The results of the partial and simultaneous research show that capital structure and tax avoidance have a positive and significant effect on firm value. In addition, the results of the study also show that the magnitude of the effect of capital structure and tax avoidance in contributing to the influence of firm value is 47.2%.

Keywords : Capital Structure and Tax Avoidance, Company Value, Company Manufacturing.

KATA PENGANTAR

Puji syukur alhamdulillah, penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga pada akhirnya penulis menyelesaikan Skripsi dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *TAX AVOIDANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)”. Skripsi ini disusun untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi STAN Indonesia Mandiri.

Dimana skripsi ini penulis sajikan dalam bentuk buku yang sederhana. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala ketulusan ingin berterima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas cinta dan kasih sayang-Nya telah memberikan kekuatan, kesehatan dan kemudahan serta telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.
2. Ibunda dan Ayahanda saya atas segala dukungannya, kasih sayang dan doanya kepada penulis.
3. Bapak Ferdiansyah Ritonga, S.E., M.Ak., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, dalam memberikan bimbingan, serta arahan, motivasi, dan nasehat kepada peneliti dalam penyusunan Skripsi ini.

4. Bapak Dr. Chairuddin, Ir., M.M., M.Si., selaku Ketua STIMK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri.
5. Bapak Patah Herwanto, S.T., M.Kom., selaku Wakil Ketua Bidang Akademik STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri.
6. Bapak Yudhi W. Arthana R, S.T., M.Kom., selaku Kepala Puskom STIE-STAN Indonesia Mandiri.
7. Bapak Ridwan Herdiansyah, S.E., M.Ak., selaku Kepala bagian Keuangan STIE-STAN Indonesia Mandiri.
8. Seluruh Dosen STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan motivasi selama perkuliahan, semoga menjadi ilmu yang bermanfaat dan menjadi amal kebaikan bagi kita semua.
9. Seluruh staff STMIK dan STIE-STAN Indonesia Mandiri yang telah membantu dalam mengurus segala kebutuhan administrasi dan lain-lain.
10. Ira Shafira Martha, yang selalu memberikan semangat terus menerus.
11. Teman-teman seperjuangan akuntansi S1 Angkatan 2018. Terima kasih atas kebersamaan dan perjuangan bersama dalam menyelesaikan pendidikan di STIE-STAN Indonesia Mandiri.
12. Sahabat-sahabat saya Viqri, Riko, Teguh, Anjar, Iyuy, Aam, Hanif, Raka, Faizal, yang sudah memberikan motivasi dukungan dan arahan.
13. Teman-teman *Bikers Brotherhood 1% MC, Liwar, Assault Goodnays* yang telah memberikan motivasi dan dukungan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Atas segala kekurangan dan ketidak sempurnaan dalam skripsi ini. Penulis menyadari bahwa penulisan ini masih jauh dari kata sempurna, penulis sangat mengharapkan masukan, kritik dan saran yang bersifat membangun kearah perbaikan dan penyempurnaan skripsi ini. Cukup banyak kesulitan yang penulis temui dalam penulisan skripsi ini, namun alhamdulillah dapat penulis atasi dan selesaikan dengan baik. Penulis telah berusaha dengan sekuat dan semaksimal mungkin dalam proses penyelesaian skripsi ini, namun masih memerlukan banyak perbaikan masih kurangnya pengetahuan dan kemampuan dari penulis.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan semoga amal baik dari pihak-pihak yang telah memberikan bantuannya kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT.

Bandung, 26 Juli 2021

GANI RAHMANA
NIM : 371862005

DAFTAR ISI

PERNYATAAN ORSINILITAS SKRIPSI	i
LEMBAR PERSETUJUAN REVISI TUGAS AKHIR.....	ii
MOTTO	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GRAFIK.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Kegunaan Penelitian	7
1.4.1 Kegunaan Teoritis	8
1.4.2. Kegunaan Praktis.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS DAN	
PENGEMBANGAN HIPOTESIS	9

2.1. Tinjauan Pustaka	9
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	9
2.1.2 Laporan Keuangan.....	12
2.1.3 Nilai Perusahaan	14
2.1.4 Struktur Modal.....	23
2.1.5 Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>).....	32
2.2. Penelitian-Penelitian Terdahulu	45
2.3. Kerangka Teoritis	51
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	51
2.3.2 Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	52
2.4. Model Analisis.....	53
2.5. Pengembangan Hipotesis.....	53
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN.....	54
3.1. Objek Penelitian	54
3.2. Lokasi Penelitian	55
3.3. Metode Penelitian.....	55
3.3.1. Unit Analisis	57
3.3.2 Populasi dan Sampel.....	57
3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel dan Penentuan Ukuran Sampel	66
3.3.4. Teknik Pengumpulan Data	68
3.3.5. Jenis dan Metode Penelitian	69
3.3.6. Operasionalisasi Variabel	70

3.3.7. Teknik Analisis Data	75
3.3.8. Analisis Korelasi.....	79
3.3.9. Pengujian Hipotesis	80
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	86
4.1. Hasil Penelitian.....	86
4.1.1. Populasi dan Sampel.....	86
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian	89
4.2.1. Struktur Modal.....	89
4.2.2. <i>Tax Avoidance</i>	93
4.2.3. Nilai Perusahaan	97
4.3. Analisis Deskriptif.....	102
4.4. Hasil Uji Asumsi Klasik	104
4.4.1. Uji Normalitas	104
4.4.2. Uji Multikolinearitas.....	104
4.4.3. Uji Heterokedastisitas	105
4.4.4. Uji Autokorelasi.....	106
4.5. Analisis Korelasi <i>Pearson</i>	107
4.6. Analisis Regresi Linear Berganda	108
4.7. Pengujian Hipotesis	110
4.7.1. Uji Simultan (Uji-F)	110
4.7.2. Uji Parsial (Uji-t).....	111
4.8. Uji Koefisien Determinasi	113
4.9. Pembahasan Hasil Penelitian dan Keterbatasan	114

4.9.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	114
4.9.2. Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	115
4.9.3. Pengaruh Struktur Modal dan <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	117
4.9.4. Keterbatasan	119
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	120
5.1. Kesimpulan.....	120
5.2. Saran	121
5.2.1. Saran Teoritis	121
5.2.2. Saran Praktis	122
DAFTAR PUSTAKA	123
LAMPIRAN-LAMPIRAN	134

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian-Penelitian Terdahulu	49
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	58
Tabel 3.2 Perhitungan data menggunakan cluster sampling dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.....	68
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	72
Tabel 4.1 Kriteria Penentuan Sampel.....	86
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	87
Tabel 4.3 Data Struktur Modal untuk Perusahaan Manufaktur	89
Tabel 4.4 Data <i>Tax Avoidance</i> untuk Perusahaan Manufaktur	93
Tabel 4.5 Data Nilai Perusahaan untuk Perusahaan Manufaktur.....	98
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif	102
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas	105
Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas.....	106
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi.....	107
Tabel 4.10 Uji Korelasi <i>Pearson</i>	108
Tabel 4.11 Regresi Linier Berganda	109
Tabel 4.12 Uji Simultan (Uji-F).....	111
Tabel 4.13 Uji Parsial (Uji-t)	112
Tabel 4.14 Uji Koefisien Determinasi	113

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Penurunan Nilai Perusahaan (PBV)	2
Grafik 4.2 Rata-rata Struktur Modal	92
Grafik 4.3 Rata-rata <i>Tax Avoidance</i>	96
Grafik 4.3 Rata-rata Nilai Perusahaan	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Analisis	52
Gambar 4.1 Uji Normalitas	104

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Riwayat Bimbingan	134
Lampiran 2 Riwayat Hidup	136
Lampiran 3 Populasi Penelitian	138
Lampiran 4 Proses Seleksi Sampe	146
Lampiran 5 Sampel Penelitian	147
Lampiran 6 Data Struktur Modal untuk Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2019	149
Lampiran 7 Data <i>Tax Avoidance</i> Untuk Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2019	151
Lampiran 8 Data Nilai Perusahaan Untuk Perusahaan Manufaktur Periode 2019-2015	153
Lampiran 9 Hasil Olah Data <i>output Eview</i>	155
Lampiran 10 Data ICMD	159
Lampiran 11 Profil Singkat Perusahaan.....	162

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik dan dapat mengelola keuangan secara optimal. Cukup penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan sebab bagi perusahaan, maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Ferdiawan *et al.*, 2019).

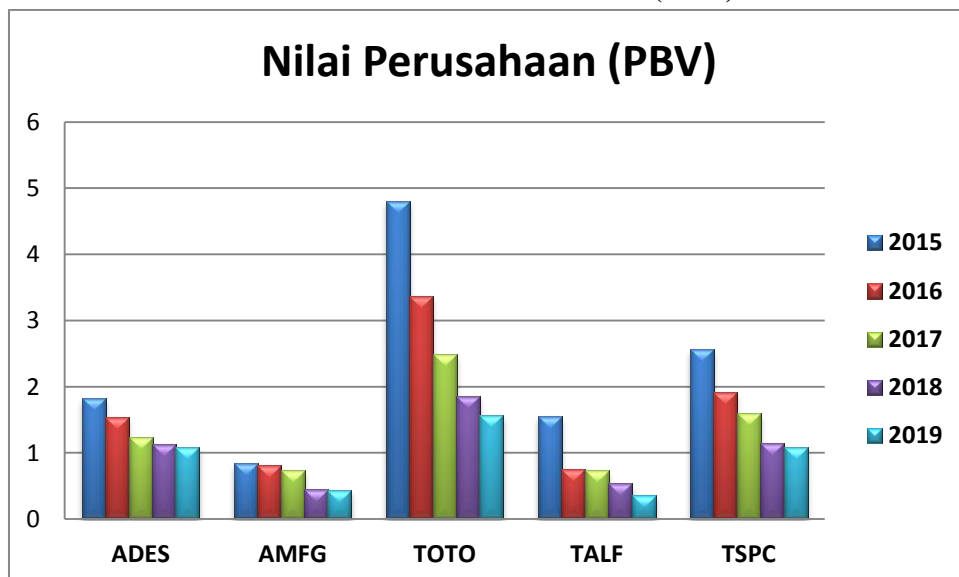
Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Nilai perusahaan yang baik akan dapat menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk ikut serta dalam perusahaan. Jadi, penting untuk menentukan dulu nilai perusahaan perusahaan untuk investasi yang andal (Sucuahi *et al.*, 2016).

Semakin tinggi nilai investasi semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dengan harga saham yang ada di perusahaan. Situasi seperti ini membuat para investor enggan menarik modalnya. Berbagai upaya dilakukan pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan pengurangan biaya pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ilmiani dan Sutrisno, 2015).

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pada pemiliknya, beberapa faktor yang menyebabkan nilai suatu perusahaan itu naik atau turun karena adanya faktor dari struktur modal dan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan itu menunjukkan nilai perusahaan yang sudah baik.

Berikut ini merupakan data penurunan nilai perusahaan pada 5 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Grafik 1.1
Penurunan Nilai Perusahaan (PBV)



Berdasarkan grafik 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada 5 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 mengalami penurunan di setiap tahunnya. Hal ini dikarenakan struktur modal yang bersumber dari hutang nya tinggi, begitupun upaya *tax avoidance* (penghindaran pajak) yang bisa membuat resiko kebangkrutan suatu perusahaan yang membuat nilai perusahaan menjadi turun.

Penelitian mengenai faktor–faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan variabel yang mempengaruhinya telah banyak diuji oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya ukuran perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017), kinerja keuangan perusahaan (Susanti dan Mintarti, 2018), konservatisme akuntansi (Wibisono dan Mahardika, 2019), profitabilitas (Manoppo dan Arie, 2016), kebijakan dividen (Dewi dan Astika, 2019), *tax Avoidance* (Karimah dan Taufik, 2016), *Corporate Sosial Responsibility* (Pangabeau, 2018), *intellectual capital* (Santiani, 2018), pertumbuhan perusahaan (Erawati dan Sihaloho, 2019), struktur modal (Utomo , 2018), risiko bisnis (Dewi dan Sujana, 2019), *leverage* (Sutama dan Lisa, 2018), *growth opportunity* (Sari dan Priyadi, 2016), *good corporate governance* (Syafitri, 2018), aktivitas rasio keuangan (Astutik, 2017), *enterprise risk management* (Iswajuni, 2018), perputaran modal kerja (Warouw, 2016).

Berdasarkan beberapa uraian tersebut diatas peneliti memiliki minat dan sangat tertarik untuk meneliti 2 (dua) faktor yaitu struktur modal dan *tax avoidance*. Variabel pertama yaitu struktur modal, menurut (Fahmi, 2014) dalam (Wibisono dan Mahardika, 2019) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan

sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani dan Utama, 2017).

Kemudian variabel selanjutnya yaitu *tax avoidance* (penghindaran pajak) penghindaran pajak bersifat unik karena dari sisi perusahaan hal itu sah untuk dilakukan tetapi tidak selalu diinginkan dari sisi pemerintah (Maharani dan Suardana, 2014) dalam (Wiguna dan Jati, 2017). Perilaku *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara manipulasi pajak yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar, kegiatan tersebut tentunya memberikan efek kepada para pemegang saham dimana mengakibatkan menurunnya kandungan informasi dari laporan keuangan perusahaan, sehingga akan berpotensi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pemegang saham (Anggoro dan Septiani, 2015:4) jadi, semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajer maka akan semakin berkurang kandungan informasi dari laporan keuangan. Dengan semakin berkurangnya informasi yang disajikan maka akan berdampak pada semakin rendahnya nilai perusahaan.

Faktor pertama yang diduga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Halim, 2015). Sedangkan menurut Sartono (2015), yang

dimaksudkan dengan struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Selanjutnya faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *tax avoidance* (penghindaran pajak) dimana perusahaan berusaha untuk membayar pajak sekecil mungkin karena apabila membayar pajak secara optimal berarti mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan. Kondisi itulah yang menyebabkan banyak perusahaan berusaha mencari cara untuk meminimalkan beban pajak. Meminimalkan beban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara dari yang masih berada dalam bingkai peraturan perpajakan sampai dengan yang melanggar. *Tax avoidance* adalah suatu skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan - kelemahan (*loopholes*) ketentuan perpajakan suatu negara, sehingga ahli pajak menyatakan legal karena tidak melanggar peraturan perpajakan (Ningtias, 2015:5).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya selalu tidak konsisten. Menurut penelitian Mudjijah (2019), Prastusi dan Sudiarta (2016), Mediawati (2016) dan Pratiwi (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Badjra (2017) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat oleh hasil penelitian Fajriana (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya mengenai hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan terdapat penelitian yang dilakukan Herdiyanto dan Ardiyanto (2015), Tandean (2016) dan Putu Ery Setiawan (2018) menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda di tunjukan oleh Ghozali (2016), Ningrum (2018), Pangabean (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Alasan peneliti memilih objek penelitian ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda sehingga penulis tertarik untuk meneliti kembali pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data-data *sample* yang baru.

Dari latar belakang dan pokok pembahasan diatas maka, penulis akan melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Struktur Modal dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019)**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan mampu memberikan kontribusi positif yang berguna dan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang

berkepentingan. Manfaat penelitian ini, antara lain :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019, serta dapat dijadikan sebagai salah satu referensi bagi penelitian lain untuk melakukan penelitian yang sejenis pada masa yang akan datang.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Dari penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain bagi :

1. Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Penelitian ini sebagai masukan (*input*) tentang nilai perusahaan yang sedang atau telah terjadi selama ini.
2. Bagi perusahaan
Penelitian ini dapat memberikan masukan dalam mengevaluasi mengenai pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi investor
Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling theory*) untuk pertama kali dikenalkan oleh Michael Spence tahun 1973 dan dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Teori ini dibangun dengan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen dan pemegang saham. Teori sinyal berhubungan dengan asimetri informasi yang mengarah adanya persamaan antar informasi antara pihak yang memiliki kepentingan informasi tersebut dengan manajemen perusahaan, maka manajer perlu menerbitkan laporan keuangan untuk memberi pengumuman berupa informasi ke pihak-pihak yang menginginkan (Ahmad, 2020). *Signalling theory* atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Tetapi dengan adanya

informasi ini kemungkinan akan terjadi asimetri informasi. Sehingga jika dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan pada saat terjadi asimetri informasi, manajer perusahaan dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan secara nyata kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2013) dalam (Shabrina dan Fidiana, 2015).

Menurut Pradnyana dan Noviani (2017) informasi perusahaan ialah unsur yang berpengaruh bagi investor, dikarenakan informasi perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun pada masa mendatang. Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik, lengkap, relevan dan akurat mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya asimetri informasi, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008).

Teori sinyal atau *signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer

memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate* (Iriena, 2012). Menurut Mawar, dkk (2013) kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan.

Godfrey (2010) di dalam Hery (2017) mengemukakan terdapat dua permasalahan yang timbul akibat asimetri informasi di antaranya, yaitu:

1. *Adverse Selection*

Adverse selection, yaitu permasalahan yang timbul dikarenakan kelalaian tugas agen sehingga *principle* dalam pengambilan keputusan tidak berdasarkan informasi yang telah diperolehnya.

2. *Moral Hazard*

Moral hazard, yaitu timbulnya permasalahan agen dikarenakan hal-hal dilakukan di luar kesepakatan kontrak kerja.

Ketidaksamaan tujuan di dalam keagenan dapat berakibat konflik antar kepentingan *principle* dan *agency* (Verawati *et al.*, 2016). Ketidaksamaan arah tujuan antara manajemen dalam kepentingan disesuaikan dengan keinginan pemegang saham (adanya peningkatan dan pembagian dividen). Sementara

manajemen bertujuan meningkatkan minatnya melalui kompensasi. Keputusan dalam situasi ini sangat bermanfaat bagi diri mereka sendiri tetapi tidak efektif bagi perusahaan (Hery, 2017). Sementara manajemen memiliki tujuan meningkatkan minatnya melalui kompensasi. Keputusan manajemen dalam situasi ini sangat bermanfaat bagi diri mereka sendiri tetapi tidak efektif bagi perusahaan.

2.1.2. Laporan Keuangan

2.1.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:1) laporan keuangan terdiri dari proses laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi akan penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Standar Akuntansi Keuangan PSAK (2015:3) mengemukakan “Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas pengguna sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.”

Menurut SAK ETAP (2009), laporan keuangan yang lengkap meliputi:

1. Neraca

Neraca merupakan bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan posisi keuangan

perusahaan pada akhir periode tersebut. Neraca minimal mencakup pos-pos berikut: kas dan setara kas; piutang usaha dan piutang lainnya; persediaan; properti investasi; aset tetap; aset tidak berwujud; utang usaha dan utang lainnya; aset dan kewajiban pajak; kewajiban diestimasi; ekuitas.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba-rugi atau *income statement* berfungsi untuk menilai kinerja keuangan apakah perusahaan mengalami keuntungan atau kerugian pada satu periode akuntansi. Laporan laba rugi juga dibuat untuk memberikan informasi tentang pajak perusahaan, bahan evaluasi manajemen dan membantu dalam pengambilan keputusan.

3. Laporan Perubahan Ekuitas

Dalam laporan ini menunjukkan Seluruh perubahan dalam ekuitas untuk suatu periode, termasuk di dalamnya pos pendapatan dan beban yang diakui secara langsung dalam ekuitas untuk periode tersebut, pengaruh perubahan kebijakan akuntansi dan koreksi kesalahan yang diakui dalam periode tersebut. Perubahan ekuitas selain perubahan yang timbul dari transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik termasuk jumlah investasi, penghitungan dividen dan distribusi lain ke pemilik ekuitas selama suatu periode.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan informasi perubahan historis atas kas dan setara kas entitas, yang menunjukkan secara terpisah perubahan yang terjadi selama satu periode dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK)

Catatan atas laporan keuangan merupakan penjelasan dari laporan keuangan neraca, laba rugi, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan serta informasi yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan.

2.1.2.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Hutaeruk (2017) tujuan laporan keuangan yaitu memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan.

Menurut Kasmir (2015:11), tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Informasi keuangan lainnya.

2.1.2.3. Sifat Laporan Keuangan

Pencatatan yang dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan harus dilakukan dengan kaidah-kaidah yang berlaku demikian pula dalam hal penyusunan laporan keuangan didasarkan kepada sifat laporan keuangan itu sendiri.

Menurut Kasmir (2015:11), dalam prakteknya laporan keuangan terdapat dua sifat yaitu:

1. Bersifat historis artinya bahwa laporan keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu atau masa yang sudah lewat dari masa sekarang. Misalkan laporan keuangan disusun berdasarkan data satu atau dua atau beberapa tahun ke belakang (tahun atau periode sebelumnya).
2. Bersifat menyeluruh maksudnya laporan keuangan dibuat selengkap mungkin. Artinya laporan keuangan disusun sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Pembuatan atau penyusunan yang hanya sebagian-sebagian (tidak lengkap) tidak akan memberikan informasi yang lengkap tentang keuangan suatu perusahaan.

2.1.3. Nilai Perusahaan

2.1.3.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi investor pada saat melakukan pengambilan keputusan dalam investasi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijadikan cerminan bagi para investor dalam memproyeksikan tentang kinerja perusahaan pada masa mendatang. Jika nilai suatu perusahaan tinggi tentu dapat menarik para investor untuk membeli kepemilikan saham pada suatu perusahaan. Banyaknya permintaan atas saham dalam suatu perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Anagayanti & Maradona, 2018).

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3-4) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan

oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset.

Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016). Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017:1). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

2.1.3.2. Konsep Nilai Suatu Perusahaan

Pratiwi *et al.*, (2016) menyebutkan beberapa konsep nilai yang menjelaskan konsep nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara *eksplisit* dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai pasar disebut juga kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham.
3. Nilai intrinstik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai *liquiditas* adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai *liquiditas* bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan di likuidasi.

2.1.3.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham. analisis *fundamental* merupakan suatu analisis yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengukur faktor-faktor *fundamental* yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang. Secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut (Jogiyanto, 2015:143) :

1. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat
2. Faktor eksternal yaitu faktor yang berada di luar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan yaitu:

- 1) Kondisi ekonomi

Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun, tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan baik maka investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham dari pada ditabungkan karena lebih menguntungkan.

- 2) Tingkat suku bunga

Jika suatu negara tingkat suku bunganya tinggi investor lebih suka menabung, karena dengan menabung mereka tidak akan menanggung resiko yang besar.

3) Tingkat inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham juga akan meningkat. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.

4) Faktor psikologi

Hal ini dapat terjadi bila harga pasar saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut untuk mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.

5) Kebijakan pemerintah di bidang ekonomi

Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham.

2.1.3.4. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copeland (2010) dalam Silvia (2019) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:335).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Buddy (2016), PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. PER dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

3. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang

rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

PBV dapat dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

4. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copelan, 2010:244).

Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

(EMV di peroleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total asset

(EBV diperoleh dari selisih total *asset* perusahaan dengan total kewajibannya)

2.1.3.5. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia, 2019:3).

2.1.4. Struktur Modal

2.1.4.1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Sudana (2015: 180), *financial leverage* dibedakan menjadi *financial structure* (struktur keuangan) dan *capital structure* (struktur modal). *Capital structure* (struktur modal) merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Struktur keuangan mengulas cara perusahaan mendanai aktivitasnya, baik utang jangka pendek, utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya, baik dengan utang jangka panjang ataupun

modal pemegang saham.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko kebangkrutan tergantung pada sumber pendanaan dan jenis maupun jumlah berbagai asset yang dimilikinya (Subramanyam, 2017:289).

2.1.4.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Kamaludin (2015:324) faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal pada beberapa literatur adalah :

1. Stabilitas penjualan, perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil akan dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Secara historis perusahaan yang penjualannya stabil akan lebih banyak *leverage*.
2. Struktur aktiva, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar, hal ini disebabkan perusahaan dengan skala aktiva tetap dapat dijadikan jaminan, sehingga lebih mudah memperoleh akses dana.
3. Leverage operasi, leverage operasi (*operating leverage*) adalah “*company defrayal remain in the current of company earning*”, artinya pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. Leverage operasi timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya

operasi tetap. Leverage operasi terjadi karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap, sehingga harus menanggung biaya tetap. Biaya tetap tersebut misalnya biaya penyusutan gedung, mesin dan peralatan kantor, biaya asuransi dan biaya lain yang muncul dari penggunaan fasilitas maupun biaya manajemen. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan. Oleh karena itu, dalam analisis leverage diasumsikan dalam jangka pendek. Biaya operasi tetap, dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada seluruh biaya operasi tetap dan variabel. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. Leverage operasi mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap laba operasi yang diperoleh. Leverage operasi memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax* atau EBIT). Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung besarnya tingkat leverage operasinya (*degree of operating leverage*) yang disingkat DOL. Semakin tinggi DOL berarti perusahaan semakin berisiko, karena menanggung biaya tetap semakin besar.

4. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat semakin banyak memerlukan pembiayaan ekspansi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sebaiknya lebih banyak mengutamakan sumber modal eksternal, seperti penerbitan saham dan obligasi. Namun

demikian pada saat yang sama perusahaan juga sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, sehingga terkadang cenderung mengurangi niat untuk menggunakan utang lebih banyak.

5. Profitabilitas, profitabilitas perusahaan pada tahun sebelumnya sebagai dasar penting untuk menentukan struktur modal tahun yang akan datang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memiliki laba ditahan yang besar pula, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang sebagai pembiayaan investasi.
6. Pajak, bunga dalam laporan keuangan merupakan pos deduksi pajak, sehingga pos deduksi tersebut sangat bermanfaat jika tarif pajak yang tinggi. Sehingga secara teoritis, semakin tinggi pajak, maka semakin besar manfaat penggunaan utang.
7. Pengendalian, pengaruh penggunaan utang sangat besar pengaruhnya dengan posisi pengendalian manajemen (karena menguasai 50% lebih), karena tidak diperkenankan membeli saham tambahan, maka perusahaan akan membiayai dengan utang untuk mempertahankan pengendalian perusahaan.
8. Sikap manajemen. sedikit banyak dalam prakteknya, struktur modal lebih banyak sangat tergantung pada sikap manajemen itu sendiri. Manajemen yang bersikap konservatif cenderung akan menggunakan utang yang lebih kecil, sementara manajemen yang risk taker akan menggunakan lebih banyak utang untuk mengejar laba yang lebih tinggi.
9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, terkadang sikap

pemberi pinjaman sangat menentukan struktur modal perusahaan, 35 misalnya perusahaan penerbit obligasi (seperti standard & Poor di AS) memberitahu bahwa obligasi akan diturunkan peringkat apabila terjadi penerbitan obligasi. Kondisi seperti ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal, tentunya akan beralih membiayai perusahaan dengan saham biasa.

10. Kondisi pasar keuangan, pembiayaan obligasi atau saham akan sangat tergantung pada pasar keuangan secara umum. Situasi pasar obligasi yang sangat lesu, sulit menemukan suku bunga yang wajar bagi obligasi, sementara pasar enggan dengan suku bunga yang rendah akan memaksa perusahaan untuk memilih alternatif saham biasa sebagai sumber pembiayaan investasi.
11. Fleksibilitas keuangan. fleksibilitas keuangan adalah tingkat kapasitas dan kecepatan perusahaan untuk dapat memobilisasi sumber daya keuangannya atau mengambil tindakan secara preventif, reaktif, dan eksploitatif agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. variabel-variabel yang perlu diperhatikan agar fleksibilitas keuangan suatu perusahaan dapat terjaga adalah arus kas, kemampuan untuk berhutang yang tidak terpakai, aset yang likuid, akan tetapi ada dua variabel lain yang tidak berhubungan dengan keuangan yaitu: organisasi dan lingkungan, hal ini disebabkan oleh dinamika perekonomian dunia yang semakin kompetitif, sehingga akan semakin banyak ketidakpastian. salah satu faktor yang sering dikatakan berpengaruh terhadap fleksibilitas keuangan adalah kapasitas berhutang, sehingga salah satu cara suatu perusahaan untuk dapat menjaga fleksibilitas keuangannya dengan

mengatur proporsi antara utang dan modal sendiri.

2.1.4.3. Unsur-Unsur Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Riyanto, 2011: 238) yaitu:

1. Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen - komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari:
 - 1) Hutang hipotek (*mortgage*) hutang hipotek adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).
 - 2) Obligasi (*bond*) obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan. Modal asing hutang jangka panjang dilain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan

memperluas bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual aset yang dijadikan jaminannya.

2. Modal sendiri (*shareholder equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber intern maupun *extern*, sumber intern didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen Modal sendiri terdiri dari:

1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT), di mana modal saham terdiri dari:

- Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

2) Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai dividen.

3) Cadangan

Menurut Riyanto (2011: 242), cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

- Cadangan ekspansi
- Cadangan modal kerja
- Cadangan selisih kurs
- Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga.

2.1.4.4. Pengukuran Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:182) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut :

1. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LDER)

$$\text{Long – term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Number of Times Interest is Earned*

$$\text{NTIE} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

4. *Book Value Pershare*

$$\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Common stockholder's equity}}{\text{Number of share common stock outstanding}}$$

Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini dipilih karena dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor (Hakim, 2017: 19).

2.1.4.5. Manfaat Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, Sebab struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari pada risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaian tujuannya (Nikita, 2018). Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman akan memberikan dampak bagi perusahaan. Dan menurut (Kesuma, 2009) dalam (Nikita, 2018) semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

2.1.5. *Tax Avoidance* (Penghindaran Pajak)

2.1.5.1. Pengertian Pajak

Pajak merupakan sumber pendapatan negara terbesar bila dibandingkan dengan sumber pendapatan lainnya di Indonesia. Pajak dapat berperan dalam mendukung pembangunan suatu negara. Dengan retribusi dan pajak, pemerintah mampu mendanai pembangunan-pembangunan daerah guna menciptakan kesejahteraan masyarakat. Definisi pajak menurut Undang-Undang Nomor 16 tahun 2009 tentang ketentuan umum dan tata cara perpajakan pada Pasal 1 ayat 1

berbunyi pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Menurut Supramono dan Damayanti (2015:2) pajak merupakan iuran tidak mendapat jasa timbal balik (kontraprestasi) yang langsung ditunjukkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran- pengeluaran umum. Secara umum pajak dapat diartikan sebagai pungutan yang dilakukan oleh pemerintah berdasarkan peraturan perundang-undangan yang hasilnya digunakan untuk pembiayaan dan pengeluaran umum pemerintah yang balas jasanya tidak langsung dirasakan oleh masyarakat.

2.1.5.2. Fungsi Pajak

Pajak mempunyai peranan penting dalam kehidupan bernegara, khususnya di dalam pelaksanaan pembangunan karena pajak merupakan sumber pendapatan negara untuk membiayai semua pengeluaran termasuk pengeluaran pembangunan. Menurut (Mardiasmo, 2018), menjelaskan dua fungsi pajak antara lain sebagai berikut :

1. Fungsi anggaran (*Budgetair*)

Pajak berfungsi sebagai salah satu sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran-pengeluarannya.

2. Fungsi mengatur (*Regulerend*)

Pajak berfungsi sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan

kebijaksanaan pemerintah dalam bidang sosial dan ekonomi.

Berdasarkan beberapa fungsi pajak yang sudah dijelaskan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat dua fungsi pajak yaitu yang pertama fungsi anggaran atau fungsi sumber keuangan negara (*Budgetair*) dan yang kedua fungsi mengatur (*Regulerend*). Fungsi anggaran atau sumber keuangan negara sebagai sumber dana untuk membiayai pengeluaran–pengeluaran Negara melalui ekstensifikasi dan intensifikasi pemungutan pajak. Fungsi mengatur yaitu sebagai alat untuk mengatur masyarakat luas guna mencapai tujuan–tujuan tertentu.

2.1.5.3. Jenis-Jenis Pajak

Menurut Resmi (2017:7) terdapat berbagai jenis pajak yang dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

1. Menurut Golongannya
 - 1) Pajak langsung yaitu pajak yang harus dipikul atau ditanggung sendiri oleh wajib pajak dan tidak dapat dilimpahkan atau dibebankan kepada orang lain atau pihak lain, pajak harus mejadi beban wajib pajak yang bersangkutan.
 - 2) Pajak tidak langsung yaitu pajak yang pada akhirnya dapat dibebankan atau dilimpahkan kepada orang lain atau pihak ketiga.
2. Menurut Sifatnya
 - 1) Pajak subjektif yaitu pajak yang pengenaannya memperhatikan keadaan pribadi wajib pajak atau pengenaan pajak yang memperhatikan keadaan subjeknya.

2) Pajak objektif yaitu pajak yang pengenaannya memperhatikan objeknya, baik berupa benda, keadaan, perbuatan, maupun peristiwa yang mengakibatkan timbulnya kewajiban membayar pajak, tanpa memperhatikan keadaan pribadi subjek pajak (wajib pajak) dan tempat tinggal.

3. Menurut Lembaga Pemungutannya

1) Pajak negara yaitu pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat dan digunakan untuk membiayai rumah tangga negara pada umumnya.

2) Pajak daerah yaitu pajak yang dipungut oleh pemerintah daerah, baik daerah tingkat I (pajak provinsi) maupun daerah tingkat II (pajak kabupaten/kota), dan digunakan untuk membiayai rumah tangga daerah masing-masing”.

2.1.5.4. Tata Cara Pemungutan Pajak

Tata cara pemungutan pajak menurut Resmi (2017:8) terdiri dari:

1. Stelsel pajak

1) Stelsel riil

Pengenaan pajak didasarkan pada objek yang sesungguhnya terjadi (untuk PPh, objeknya adalah penghasilan). Pemungutan pajaknya baru dapat dilakukan pada akhir tahun pajak, setelah semua penghasilan yang sesungguhnya dalam suatu tahun pajak diketahui.

2) Stelsel fiktif

pengenaan pajak didasarkan pada suatu anggaran yang diatur oleh

undang-undang. Misalnya penghasilan suatu tahun dianggap sama dengan penghasilan tahun sebelumnya sehingga pajak yang terutang pada suatu tahun juga dianggap sama dengan pajak yang terutang pada tahun sebelumnya.

3) Stelsel campuran

pengenaan pajak didasarkan pada kombinasi antara stelsel riil dan stelsel fiktif. Pada awal tahun, besarnya pajak dihitung berdasarkan suatu anggapan, kemudian akhir tahun, besarnya pajak dihitung berdasarkan keadaan yang sesungguhnya.

2. Asas pemungutan pajak

1) Asas Domisili

Negara berhak mengenakan pajak atas seluruh penghasilan wajib pajak yang bertempat tinggal di wilayahnya, baik penghasilan yang berasal dari dalam maupun luar negeri. Asas ini berlaku untuk wajib pajak dalam negeri.

2) Asas sumber

Negara berhak mengenakan pajak atas penghasilan yang bersumber di wilayahnya tanpa memperhatikan tempat tinggal wajib pajak. Setiap orang yang mendapatkan penghasilan dari Indonesia dikenakan pajak.

3) Asas pemungutan pajak

Pengenaan pajak dihubungkan dengan kebangsaan suatu negara. Misalnya, pajak bangsa asing di Indonesia dikenakan atas setiap orang asing yang bukan berkebangsaan Indonesia, tetapi bertempat tinggal di

Indonesia.

3. Sistem pemungutan pajak

1) *Official assesment system*

Sistem pemungutan pajak yang memberi kewenangan aparaturnya perpajakan untuk menentukan sendiri jumlah pajak yang terutang setiap tahunnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku.

2) *Self assesment system*

Sistem pemungutan pajak yang memberi wewenang wajib pajak dalam menentukan sendiri jumlah pajak yang terutang setiap tahunnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku. Wajib Pajak diberi kepercayaan untuk:

- menghitung sendiri pajak yang terutang;
- memperhitungkan sendiri pajak yang terutang;
- membayar sendiri jumlah pajak yang terutang;
- melaporkan sendiri jumlah pajak yang terutang; dan
- mempertanggungjawabkan pajak yang terutang

3) *With holding system*

Sistem pemungutan pajak yang memberi wewenang kepada pihak ketiga yang ditunjuk untuk menentukan besarnya pajak yang terutang oleh wajib pajak. Berhasil atau tidaknya pelaksanaan pemungutan pajak banyak tergantung pada pihak ketiga yang ditunjuk, peranan dominan ada pada pihak ketiga.

2.1.5.5. Hambatan Pemungutan Pajak

Menurut Mardiasmo (2016:10) hambatan terhadap pemungutan pajak dapat dikelompokkan menjadi:

1. Perlawanan pasif

Masyarakat enggan (pasif) membayar pajak, yang dapat disebabkan antara lain:

- 1) Perkembangan intelektual dan moral masyarakat.
- 2) Sistem perpajakan yang (mungkin) sulit dipahami masyarakat.
- 3) Sistem kontrol tidak dapat dilakukan atau dilaksanakan dengan baik.

2. Perlawanan aktif

Perlawanan aktif meliputi semua usaha dan perbuatan yang dilakukan oleh wajib pajak dengan tujuan untuk menghindari pajak. Bentuknya antara lain:

- 1) *Tax avoidance*, usaha untuk meringankan beban pajak dengan tidak melanggar undang-undang.
- 2) *Tax evasion*, usaha untuk meringankan beban pajak dengan cara melanggar undang-undang (menggelapkan pajak).

2.1.5.6. Manajemen Pajak

Pajak merupakan beban yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai bentuk kewajiban kehidupan bernegara. Pajak merupakan beban perusahaan dan akan mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan seringkali melakukan berbagai upaya untuk meminimalkan beban pajaknya. Salah satu yang sering dilakukan adalah menerapkan manajemen pajak. Manajemen

pajak atau perencanaan pajak adalah usaha yang dilakukan oleh manajemen berkaitan dengan kewajiban perpajakan dengan tujuan utang pajak yang dibayar menjadi efektif dan efisien. Menurut Suandy (2011) perencanaan perpajakan merujuk pada proses merencanakan usaha dan transaksi wajib pajak supaya utang pajak berada dalam jumlah yang minimal tetapi masih dalam bingkai peraturan perpajakan.

Suandy (2011) menjelaskan bahwa tujuan yang diharapkan dengan adanya manajemen pajak adalah:

1. Menerapkan peraturan perpajakan secara benar.
2. Usaha efisiensi untuk mencapai laba dan likuiditas yang seharusnya.

2.1.5.7. Definisi Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Hanlon dan Heitzman (2010) mengatakan bahwa penghindaran pajak belum mempunyai definisi dan konstruk yang disepakati bersama oleh para peneliti. Akibatnya, masing-masing mempunyai definisi apakah penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan tindakan yang diperkenankan atau tidak. Hanlon dan Heitzman (2010) sendiri mendefinisikan penghindaran pajak secara luas sebagai pengurangan pajak secara *eksplisit*. Definisi tersebut mengikuti *Dyreng et al.*, (2008).

Penghindaran pajak merupakan usaha untuk memanfaatkan peluang yang terdapat dalam aturan dan perundangan pajak sehingga beban pajak maupun besarnya dibayar lebih rendah. *Dyreng et al.*, (2008). *Tax avoidance* merupakan penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena

tidak bertentangan dengan peraturan perpajakan (Ningtias, 2015). Menurut Ampriyanti dan Aryani (2016), *tax avoidance* merupakan salah satu cara untuk menghindari pajak dengan tidak melanggar peraturan perpajakan. *Tax avoidance* secara hukum tidak dilarang meskipun sering mendapat sorotan yang kurang menarik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi yang negatif. Tindakan *tax avoidance* diperbolehkan karena penghematan pajak hanya dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang tidak diatur (*loophole*). Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. *Tax avoidance* merupakan upaya untuk meminimalkan pajak perusahaan dengan tujuan meningkatkan laba.

Pengeluaran pajak dapat mengurangi jumlah laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk membayar pajak serendah mungkin. Untuk meminimumkan jumlah pajak yang harus dibayar, perusahaan melakukan manajemen pajak. Pada dasarnya yang menjadi motivasi atau tujuan suatu perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah, untuk dapat meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri (Herawati dan Ekawati, 2016). Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti, semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan (Herdiyanto, 2015).

2.1.5.8. Cara Melakukan Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Metode yang digunakan untuk menghindari pajak itu bervariasi dan pada umumnya semua itu digunakan untuk menutup kebenaran, demi menghindari pajak (Stiglitz, 2001:7). Sesungguhnya, wajib pajak dapat menekan beban pajak dengan memanfaatkan penghindaran pajak yang tidak melanggar peraturan perpajakan seperti misalnya pembatasan pada pembebanan bunga seperti biaya fiskal yang dapat dibebankan.

Menurut Sumarsan (2015:118) terdapat dua (2) cara untuk melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*), yaitu:

1. Menahan diri

Maksud dari menahan diri yaitu para wajib pajak menahan diri agar tidak melakukan tindakan yang dapat memicu timbulnya beban pajak. Seperti tidak mengenakan mobil mewah karena nantinya akan dikenai pajak pertambahan nilai atas barang mewah dll.

2. Lokasi terpencil

Maksud dari lokasi terpencil yaitu wajib pajak dapat memindahkan lokasi usaha ke tempat yang memiliki pajak daerah lebih kecil.

Langkah lain yang dapat diambil perusahaan untuk meminimalkan beban pajak menurut Prakoso (2015) terdapat tiga langkah, yaitu :

1. Perusahaan menghindari pajak baik secara legal maupun ilegal
2. Mengurangi beban pajak serendah mungkin secara legal ataupun secara ilegal
3. Jika langkah-langkah tersebut tidak dapat dilakukan, wajib pajak harus

membayar pajak tersebut.

2.1.5.9. Pengukuran Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Menurut Dyreng *et al.*, (2010) terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *tax avoidance* diantaranya:

1. *Cash Effective Tax Rate* (CETR)

Merupakan variabel penghindaran pajak yang dihitung melalui CETR (*Cash effective tax rate*) perusahaan yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Rumus untuk menghitung CETR menurut Dyreng *et al.*, (2010) dalam Rinaldi (2015) adalah sebagai berikut:

$$CETR = \frac{\text{Tax Expense}}{\text{Earning Before Tax}}$$

Beban pajak (*tax expense*) adalah jumlah kas pajak yang dibayarkan perusahaan berdasarkan laporan keuangan arus kas perusahaan. Pengukuran *tax avoidance* ini menurut Dyreng *et al.*, (2010) baik digunakan untuk memprediksi adanya tindakan *tax avoidance* karena nilai CETR ini tidak terpengaruh terhadap perubahan estimasi seperti adanya perlindungan pajak. Semakin besar CETR ini mengindikasikan semakin rendah tingkat penghindaran pajak perusahaan (Budiman dan Setiyono, 2012).

2. *Long-run Cash ETR*

Menurut Dyreng *et al.*, (2008) *long-run cash ETR* adalah pengukuran penghindaran pajak dalam jangka panjang. yang merupakan pengembangan dari pengukuran dengan *Cash ETR*. Pengukuran ini dilakukan dalam jangka waktu yang lebih panjang, misalnya sepuluh tahun. Cara yang digunakan

adalah dengan menjumlahkan pembayaran atas pajak (*total cash tax paid*) dalam suatu jangka waktu dibagi dengan total laba Sebelum pajak (*pre tax income*) dalam jangka waktu yang sama, dengan demikian pengukuran tersebut dapat menggambarkan kondisi ETR yang lebih mendekati biaya pajak perusahaan dalam jangka panjang. *Long-run cash ETR* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Long - run cash ETR} = \frac{\text{Total cash tax paid} - 10}{\text{Total Pretax income} - 10}$$

3. *Book Tax Difference*

Book-tax difference merupakan perbedaan jumlah laba yang dihitung berdasarkan akuntansi dengan laba yang dihitung sesuai dengan peraturan perpajakan. Dalam konteks akuntansi perpajakan perbedaan tersebut menimbulkan dua jenis beda yaitu beda tetap (*permanent difference*) dan beda waktu (*temporary differences*). Perbedaan permanen merupakan item-item yang dimasukkan dalam salah satu ukuran lama, tetapi tidak dimasukkan dalam ukuran laba yang lain. Dengan kata lain, jika suatu item termasuk dalam ukuran laba akuntansi, maka item tersebut tidak dimasukkan dalam ukuran laba fiskal dan sebaliknya Wijayanti (2006) dalam Nugroho (2011). Perbedaan temporer atau beda waktu merupakan perbedaan waktu pengakuan penghasilan atau biaya antara pajak dan akuntansi sehingga mengakibatkan besarnya laba akuntansi lebih tinggi daripada laba pajak atau sebaliknya dalam suatu periode Deviana (2010) dalam Nugroho (2011). Perhitungan *book-tax difference* sebagai perbedaan antara penghasilan kena pajak dan laba

bersih dengan skala total asset. *Book tax difference* diperoleh dari perhitungan dengan menggunakan prosedur menurut Weber (2008) dalam Sapturo dan Zulaikha (2011) yaitu sebagai berikut:

$$Book\ tax\ difference = \frac{Pretax\ income - Tax\ Income}{Aktiva\ rata - rata}$$

4. *General Accepted Accounting Principle* (GAAP ETR)

General accepted accounting principle (GAAP). Metode ini menghitung tarif pajak efektif melalui perbandingan total beban pajak (beban pajak kini dan tangguhan) dengan penghasilan kena pajak. Nilai penghasilan kena pajak menurut metode ini dihitung dengan mengacu pada aturan akuntansi

$$GAAP\ ETR = \frac{Tax\ Expense}{Pretax\ Income}$$

5. *Current* ETR

Current ETR dihitung dengan membandingkan pajak kini (*current tax*) dengan laba sebelum pajak penghasilan (*pre-tax income*). Pajak kini terdapat dalam laporan laba rugi pada pos “manfaat (beban) pajak penghasilan” sedangkan laba perusahaan sebelum pajak terdapat pada pos “laba sebelum pajak penghasilan”. Hanlon dan Heitzman (2010) menghitung *current* ETR sebagai berikut:

$$Current\ ETR = \frac{Current\ tax\ expense}{Pretax\ Income}$$

6. *Differential* ETR

Effective tax rate differential (*ETR differential*) dihitung melalui *book tax gap* (*BTG*). *Book tax gap* adalah selisih antara laba sebelum pajak dengan laba kena pajak perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan

(Rego dan Wilson, 2009). Dengan menggunakan pengukuran sebagai berikut:

$$\text{Book tax gap (BTG)} = \text{Laba sebelum pajak} - \text{Laba kena pajak}$$

7. *Marginal Tax Rate* (MTR)

Menurut Gwartney *et al.*, (2008:98) *marginal tax rate* adalah tambahan liabilitas pajak (*tax liability*) seseorang dibagi dengan tambahan penghasilan kena pajak (*taxable income*). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Marginal tax rate} = \frac{\text{Change in tax liability}}{\text{Change in taxable income}}$$

2.2. Penelitian-Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan antara lain:

1. Dewi dan Astika pada tahun (2019) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal pada nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 sebanyak 30 perusahaan dengan 68 observasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Pangabean pada tahun (2018) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, struktur modal dan *tax*

avoidance terhadap nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jangka waktu penelitian selama enam tahun dengan jenis penelitian berupa data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pratiwi, Yudiantmaja, dan Suwendra pada tahun (2016) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Data dikumpulkan dengan teknik pencatatan dokumen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Utomo, Ekasari, dan Ismanu pada tahun (2018) melakukan penelitian dengan judul “analisis pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, *tax avoidance*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016 sebanyak 18 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Herdiyanto dan Ardiyanto pada tahun (2015) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-kuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013 sebanyak 98 perusahaan dengan 392 observasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan teknik analisis menggunakan *moderated regression analysis dan path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Warno dan Fahmi pada tahun (2020) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *tax avoidance* dan biaya agensi terhadap nilai perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 sebanyak 90 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode analisis SEM-PLS menggunakan *software WarpPLS 4.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Sagita dan Khairani pada tahun (2016) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *tax avoidance*, transparansi informasi, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan“. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada tahun 2013-2016 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jenis penelitian berupa data sekunder yang di ambil berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan SPSS versi 22. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Apsari dan Setiawan pada tahun (2018) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi” Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebanyak 39 perusahaan dengan metode *nonprobability sampling*. Dengan teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul / Tahun penelitian	Populasi / Tekning <i>Sampling</i>	Uji Hipotesis	Hasil Penelitian
1	Dewi dan Astika	Pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, dan struktur modal/ 2019	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2014-2018/ metode <i>purposive sampling</i>	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Pangabeian	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , ukuran perusahaan, struktur modal, dan <i>tax avoidance</i> terhadap nilai perusahaan/ 2018	Perusahaan manufaktur yang masuk dalam LQ45 di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2011-2017/ metode <i>purposive sampling</i>	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Pratiwi, Yudiatmaja dan Suwendra	Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan/ 2016	Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2011-2014/ metode pencatatan dokumen	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4	Utomo, Ekasari, dan Ismanu	Analisis pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, <i>tax avoidance</i> , likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan/ 2018	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2012-2016/ metode <i>purposive sampling</i>	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Herdiyanto dan Ardiyanto	Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap nilai perusahaan/ 2015	Perusahaan non-Kuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2010- 2013/ metode <i>purposive sampling</i>	Analisis <i>moderated regression analysis</i> dan <i>path analysis</i>	<i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	Warno dan Fahmi	Pengaruh <i>tax avoidance</i> dan biaya agensi terhadap nilai perusahaan /2020	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang ada di BEI periode 2016-2018/ <i>purposive sampling</i>	Analisis SEM-PLS menggunakan <i>Software WarpPLS 4.0</i>	<i>Tax avoidance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7	Sagita dan Khairani	Pengaruh <i>tax avoidance</i> , transparansi informasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan/ 2016	Perusahaan sektor Industry dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016/metode <i>purposive sampling</i>	Analisis regresi linear berganda	<i>Tax avoidance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Apsari dan Setiawan	Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi/ 2020	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2014-2016/ metode <i>purposive sampling</i>	Analisis <i>moderated regression analysis</i> (MRA)	<i>Tax avoidance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Teoritis

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan yang hendak di prediksi oleh variabel independen struktur modal dan *tax avoidance*. Berikut ini peneliti akan menguraikan kerangka teoritis berupa hubungan struktur modal dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan.

2.3.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan baik dengan menggunakan sumber dana internal maupun sumber dana eksternal (hutang). Jika

pendanaan internal tidak mencukupi maka manajemen akan memutuskan untuk menggunakan hutang.

Selama biaya dan manfaat yang ditimbulkan mampu diseimbangkan oleh perusahaan, hutang tidak menjadi masalah. Dengan begitu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan hutang, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Pendanaan bisa diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan, struktur modal terbaik akan ditentukan oleh perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Oleh karena itu dana dari eksternal maupun internal akan berpengaruh ke nilai perusahaan.

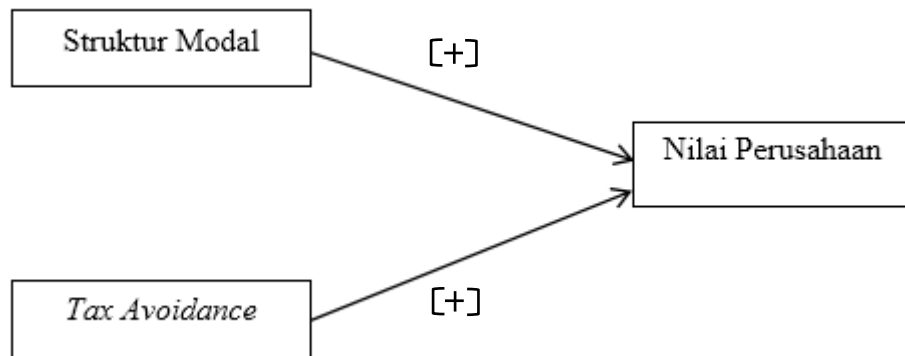
2.3.2. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Tax avoidance merupakan upaya perusahaan dalam meminimalkan pembayaran pajak secara legal dan tidak bertentangan dari ketentuan perpajakan yang berlaku. Upaya *tax avoidance* akan memberikan keuntungan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan, semakin besar laba perusahaan yang di dapatkan maka menunjukkan perusahaan tersebut dapat memiliki kinerja yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sendiri menggambarkan tingkat kepercayaan investor pada suatu perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan pemegang saham yang makmur sedangkan nilai perusahaan yang rendah dianggap memiliki kinerja buruk sehingga investor enggan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.4. Model Analisis

Berdasarkan pada kerangka teoritis yang telah dipaparkan oleh penulis maka berikut gambar model analisisnya:



Gambar 2.1 Model Analisis

2.5. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis, dapat dikemukakan hipotesis penelitian berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H2 : *Tax Avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian yang pertama kali diperhatikan adalah objek penelitian yang akan diteliti. Dimana objek penelitian tersebut terkandung masalah yang akan dijadikan bahan penelitian untuk dicari pemecahannya. Menurut Sugiyono (2017:41) pengertian objek penelitian adalah suatu sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang suatu hal *subjektif*, *valid*, dan *reliable* tentang suatu hal (variabel tertentu). Objek penelitian merupakan ruang lingkup atau hal-hal yang menjadi pokok persoalan dalam suatu penelitian (Arikunto, 2015). Objek dalam penelitian ini adalah variabel independen yang terdiri dari struktur modal dan *tax avoidance*, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan variabel independen, Menurut Musthafa (2017:85) struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Tax avoidance merupakan suatu skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan

(*loopholes*) ketentuan perpajakan suatu negara, sehingga ahli pajak menyatakan legal karena tidak melanggar peraturan perpajakan (Ningtias, 2015:5). *Tax avoidance* sebagai variabel independen mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara manipulasi pajak yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar sehingga tentunya memberikan efek kepada para pemegang saham dimana mengakibatkan menurunnya kandungan informasi dari laporan keuangan perusahaan sehingga akan berpotensi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pemegang saham (Anggoro dan Septiani, 2015:4).

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3-4) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini pada seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Alasan peneliti memilih objek penelitian ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain.

3.3. Metode Penelitian

Metode bagi suatu penelitian merupakan suatu alat di dalam pencapaian suatu tujuan untuk memecahkan suatu masalah. Menurut Sugiyono (2017:2) metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian yang di dasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian yang dilakukan dengan cara masuk akal, sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris berarti cara-cara yang dilakukan itu dapat diamati oleh indra manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara yang digunakan. Sistematis artinya proses yang digunakan dalam penelitian yang menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan penelitian analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Menurut Sugiyono (2018:147) pengertian metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sedangkan pendekatan verifikatif pada dasarnya untuk menguji teori dengan pengujian hipotesis.

Metode deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini seperti struktur modal dan *tax avoidance* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sementara analisa verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *tax avoidance*

terhadap nilai perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel, sehingga tepat atau tidaknya hipotesis dapat diketahui.

3.3.1. Unit Analisis

Menurut Sujarweni (2015:121) menyatakan bahwa unit analisis adalah upaya data yang sudah tersedia kemudian diolah dengan statistik dan dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian. Oleh karena itu peneliti harus dapat menentukan apakah unit analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah individu, kelompok, pasangan, perusahaan, atau budaya. Unit analisis pada penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan semua sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.

3.3.2. Populasi dan Sampel

3.3.2.1. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2019:136), “Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”. Morrisan (2012:19) menyimpulkan populasi juga sebagai suatu kumpulan subjek, variabel, konsep atau fenomena. Kita dapat meneliti setiap anggota populasi untuk mengetahui sifat populasi yang bersangkutan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2015- 2019 yang berjumlah 195 perusahaan.

Tabel 3.1

Populasi Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.
4	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
5	AKKU	Anugrah Kagum Karya Utama Tbk.
6	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.
7	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
8	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
10	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
11	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
12	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
13	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
14	ARGO	Argo Pantes Tbk.
15	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
16	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
17	ASII	Astra International Tbk.
18	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
19	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
20	BATA	Sepatu Bata Tbk.
21	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.

22	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
23	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
24	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
25	BRNA	Berlina Tbk.
26	BRPT	Barito Pacific Tbk.
27	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
28	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
29	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
30	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
31	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
32	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.
33	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.
34	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
35	CINT	Chitose Internasional Tbk.
36	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
37	CNTX	Centex Tbk.
38	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.
39	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
40	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
41	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
42	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
43	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
44	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
45	DVLA	Enseval Putra Megatrading Tbk.
46	EKAD	Ekadharna International Tbk
47	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.
48	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.
49	ERTX	Eratex Djaja Tbk.

50	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk.
51	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
52	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.
53	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
54	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
55	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
56	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
57	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
58	GGRM	Gudang Garam Tbk.
59	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.
60	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
61	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
62	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
63	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.
64	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.
65	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
66	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
67	ICBP	Indofood Sukses Makmur Tbk.
68	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk.
69	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk.
70	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
71	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk.
72	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
73	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
74	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
75	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
76	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.

77	INAF	Indofarma (persero) Tbk.
78	INCI	Intan Wijaya International Tbk.
79	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
81	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
82	INDS	Indospring Tbk.
83	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk.
84	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.
85	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
86	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
87	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
88	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
89	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk.
90	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
91	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LDT Tbk.
92	JPFA	Jafpa Comfeed Indonesia Tbk.
93	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
94	KAEF	Kimia Farma (persero) Tbk.
95	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
96	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
97	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.
98	KDSI	Kadawung Setia Industri Tbk.
99	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
100	KIAS	Keramik Indonesia Assosiasi Tbk.
101	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
102	KINO	Kino Indonesia Tbk.
103	KLBF	Kalbe Farma Tbk.

104	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
105	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
106	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.
107	KRAH	Grand Kartech Tbk.
108	KRAS	Krakatau Steel (persero) Tbk.
109	LION	Lion Metal Works Tbk
110	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk.
111	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
112	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
113	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
114	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
115	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
116	MBTO	Martina Berto Tbk.
117	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
118	MERK	Merck Indonesia Tbk.
119	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
120	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
121	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
122	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.
123	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
124	MYOR	Mayora Indah Tbk.
125	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.
126	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
127	NIPS	Nipress Tbk.
128	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.
129	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
130	PBRX	Pan Brothers Tbk.

131	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
132	PEHA	Phapros Tbk.
133	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
134	POLU	Golden Flower Tbk.
135	POLY	Asia Pacific Filbers Tbk.
136	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb
137	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.
138	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
139	PURE	Trinitan Metals and Minerals Tbk
140	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
141	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
142	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.
143	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk.
144	SAMF	Saraswati Anugerah Makmur Tbk.
145	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textil
146	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &
147	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkas
148	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
149	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk.
150	SINI	Singaraja Putra Tbk.
151	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
152	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
153	SKLT	Sekar Laut Tbk.
154	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk.
155	SMBR	Semen Baturaja (persero) Tbk.
156	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.
157	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.

158	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.
159	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
160	SOHO	Soho Global Health Tbk.
161	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk.
162	SPMA	Suparma Tbk
163	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
164	SRSN	Indo Acitama Tbk.
165	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk.
166	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
167	STTP	Siantar Top Tbk.
168	SULI	SLJ Global Tbk.
169	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk.
170	TALF	Tunas Alifin Tbk.
171	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
172	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
173	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
174	TDPM	Tridomain Performance Material Tbk.
175	TFCO	Tifico Filber Indonesia Tbk.
176	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.
177	TKIM	Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk.
178	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
179	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.
180	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
181	TRIS	Trisula Internasional Tbk.
182	TRST	Trias Sentosa Tbk.
183	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk.
184	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.

185	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.
186	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
187	UNIT	Nusantara Inti Corpora
188	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
189	VOKS	Voksel Electric Tbk.
190	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
191	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
192	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
193	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
194	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk.
195	ZONE	Mega Perintis Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia

3.3.2.2. Sampel Penelitian

Arikunto (2013:174) berpendapat bahwa sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Jika penelitian yang dilakukan sebagian dari populasi maka bisa dikatakan bahwa penelitian tersebut adalah penelitian sampel. Sedangkan menurut Sugiyono (2018:137) sampel merupakan suatu bagian dari keseluruhan serta karakteristik yang dimiliki oleh sebuah populasi. Apabila populasi tersebut besar, sehingga para peneliti tentunya tidak memungkinkan untuk mempelajari keseluruhan yang ada pada populasi tersebut beberapa kendala yang akan dihadapi diantaranya seperti dana yang terbatas, tenaga dan waktu maka dalam hal ini perlunya menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Selanjutnya apa yang dipelajari dari sampel tersebut maka akan mendapatkan kesimpulan yang nantinya diberlakukan untuk populasi.

3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel dan Penentuan Ukuran Sampel

Teknik pengambilan sampel menurut Sugiyono (2017:199) merupakan cara untuk menentukan sampel yang jumlahnya sesuai dengan ukuran sampel yang akan dijadikan sumber data sebenarnya, dengan memperhatikan sifat-sifat dan penyebaran populasi agar diperoleh sampel yang representatif. Menurut Sugiyono (2017: 82) terdapat dua teknik *sampling* yang dapat digunakan yaitu:

1. *Probability Sampling*

Probability sampling adalah salah satu teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Dengan *probability sampling*, maka pengambilan sampel secara acak atau *random* dari populasi yang ada. Teknik ini meliputi *simple random sampling*, *proportionate stratified random sampling*, *disproportionate stratified random sampling*, *sampling area (cluster) sampling* (*sampling* menurut daerah).

2. *Non Probability Sampling*

Non probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel ini meliputi, *sampling* sistematis, kuota, aksidental, *purposive*, jenuh, *snowball*.

Dalam penelitian ini teknik *sampling* yang digunakan yaitu *probability sampling* dengan teknik *cluster sampling*. *Cluster sampling* (area *sampling*) merupakan teknik pengambilan sampel ini digunakan bilamana populasi tidak terdiri dari individu-individu, melainkan terdiri dari kelompok-kelompok individu

atau *cluster*. Teknik sampling digunakan untuk menentukan sampel bila objek yang akan diteliti atau sumber data sangat luas maka pengambilan sampelnya berdasarkan populasi yang telah di tetapkan (Sugiyono, 2017).

Dalam penelitian ini telah di dapatkan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019 dengan teknik *cluster sampling* sebanyak 195 perusahaan dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 67 perusahaan manufaktur. Yang terdiri dari:

1. Sub sektor kimia sebanyak 41% sehingga ada 33 perusahaan yang diambil secara acak dari sub sektor kimia.
2. Sub sektor aneka industri sebanyak 27% sehingga ada 14 perusahaan yang diambil secara acak dari sub sektor aneka industri.
3. Sub sektor konsumsi sebanyak 32% sehingga ada 20 perusahaan yang diambil secara acak dari sub sektor konsumsi

Tabel 3.2.

Perhitungan data menggunakan *cluster sampling* dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019

Sub Sektor	Populasi	Persentase % (Populasi / jumlah populasi)	Sampel (persentase x populasi)
Industri dasar dan kimia	81	41%	33
Aneka industri	52	27%	14
Industri barang dan konsumsi	62	32%	20
Jumlah	195	100%	67

Sumber: Bursa Efek Indonesia

3.3.4. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2017: 224) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Jika peneliti tidak mengetahui teknik dari pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang dapat memenuhi standar data yang telah ditentukan.

Adapun cara untuk memperoleh data dan informasi dalam pengumpulan data sekunder adalah sebagai berikut:

1. Penelitian kepustakaan (*library research*)

Pada tahap ini, peneliti berusaha untuk memperoleh berbagai informasi sebanyak-banyaknya untuk dijadikan dasar teori dan acuan dalam mengolah data, dengan cara membaca, mempelajari, menelaah, dan mengkaji literatur-literatur terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Peneliti juga mengumpulkan, mempelajari dan menelaah data-data sekunder yang berhubungan dengan objek yang akan di teliti.

2. Riset internet (*online research*)

Pada tahap ini, peneliti berusaha untuk memperoleh berbagai data laporan keuangan semua sektor perusahaan manufaktur periode 2015-2019 serta informasi tambahan lainnya dari situs-situs resmi yang berhubungan dengan penelitian.

3.3.5. Jenis dan Metode Penelitian

Dalam penelitian ini jenis data yang di gunakan adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:15) metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Sumber data yang digunakan oleh peneliti adalah sumber data sekunder. Pengertian sumber data sekunder menurut Sugiyono (2017:137) sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada

pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau dokumen. Pada pengumpulan data dalam penelitian ini sumber data dokumen itu berupa laporan tahunan dan catatan atas laporan keuangan dari semua sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019.

3.3.6. Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel penelitian menurut Sugiyono (2017:39) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dapat dilakukan secara tepat. Berdasarkan hubungan antara satu variabel dengan variabel lain, maka macam-macam variabel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

3.3.6.1. Operasionalisasi Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017:39) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal dan *tax avoidance*. Berikut ini operasionalisasi variabel independen :

1. Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal merupakan

gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Secara matematis struktur modal dengan rasio DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2. *Tax Avoidance*

Tarida dan Prasetyo (2018) mengatakan bahwa tujuan melakukan penghindaran pajak di dalam perusahaan merupakan cara untuk mengurangi jumlah beban pajak di perusahaan supaya laba bersih yang diperoleh dapat lebih besar. Kegiatan penghindaran pajak ini adalah perpindahan harta dari perusahaan ke negara. Secara matematis struktur modal dengan rasio CETR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Tax Expense}}{\text{Earning Before Tax}}$$

3.3.6.2. **Operasionalisasi Variabel Dependen**

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang keberadaannya menjadi suatu akibat dikarenakan adanya variabel bebas. Menurut Sugiyono (2018:39) variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas, yang disimbolkan dengan simbol (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Menurut Septiyuliana (2016) nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena apabila nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Martha, 2018). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ pasar\ perlembar\ saham}{Nilai\ buku\ saham}$$

Tabel 3.3

Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep variabel	Indikator	Skala
1	Variabel independen struktur modal	struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang	$DER = \frac{Total\ utang}{Ekuitas}$	Rasio

		<p>dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (<i>long-term liabilities</i>) dan modal sendiri (<i>shareholders' equity</i>) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184).</p>		
2	<p>Variabel independen <i>tax avoidance</i></p>	<p>Tujuan melakukan penghindaran pajak di dalam perusahaan merupakan cara untuk mengurangi jumlah beban pajak perusahaan supaya laba bersih yang diperoleh</p>	$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Tax expense}}{\text{Earning before tax}}$	Rasio

		lebih besar (Tarida dan Prasetyo, 2018).		
3	Variabel dependen nilai perusahaan	<p>Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan</p>	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$	Rasio

		<p>tujuan perusahaan</p> <p>(Septiyuliana,</p> <p>2016).</p>		
--	--	--	--	--

3.3.7. Teknik Analisis Deskriptif

3.3.7.1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018:147) menyatakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Pengukuran statistik deskriptif yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut :

1. Rata – rata (*mean*)

Rata-rata (*mean*) merupakan teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut (Sugiyono, 2017:49). Rata-rata (*mean*) merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan nilai rata-rata. Rata-rata (*mean*) ini didapat dengan menjumlahkan data seluruh individu dalam kelompok itu, kemudian dibagi dengan jumlah individu yang ada pada kelompok tersebut. Untuk menghitung rata-rata (*mean*) dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\frac{1}{n}(x_1 + x_2 + x_3 + \dots + x_n)$$

Keterangan:

Me = *Mean* (Rata-rata)

Σ = Sigma (jumlah)

Xi = Nilai X ke i sampai ke n

n = Jumlah individu

2. Standar Deviasi

Menurut Sugiyono (2017:56) salah satu teknik statistik yang digunakan untuk menjelaskan *homogenitas* kelompok adalah dengan varian. Varian merupakan jumlah kuadrat semua deviasi nilai-nilai individual terhadap rata-rata kelompok. Akar varian disebut standar deviasi atau simpangan baku. Varian populasi diberi simbol α^2 dan standar deviasi adalah α . Sedangkan varian untuk sampel diberi simbol s^2 dan standar deviasi sampel diberi simbol s untuk menghitung standar deviasi dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

S = Standar deviasi

xi = Nilai x ke i sampai ke n

x = Nilai rata-rata (*mean*)

n = Jumlah sampel

3.3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji pertama yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik. Uji ini memiliki tujuan untuk mendapatkan nilai estimasi yang diperoleh memiliki nilai yang terbaik, linear, serta tidak biasa. Maka data-data yang akan digunakan dalam analisis regresi terlebih dahulu akan dilakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas serta uji autokorelasi

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *one sample kolmogorov smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi nya antar sesama variabel sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau

tidaknya multikolonieritas didalam model regresi salah satunya dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya atau *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut *homoskedastisitas* dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang *homoskedastisitas* atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). *Autokorelasi* muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*), karena sampel atau observasi tertentu cenderung dipengaruhi oleh observasi sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi* dengan cara melakukan uji Durbin – Watson (DW test) (Ghozali, 2018).

3.3.8. Analisis Korelasi

Korelasi merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antara dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negatif, sedangkan kuatnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi. Teknik korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pearson product moment*. Rumus untuk menganalisis korelasi parsial menggunakan rumus korelasi *pearson product moment* berdasarkan model yang diusulkan oleh (Sugiyono, 2013:228) sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n \sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{\{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2\} - \{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2\}}}$$

Keterangan:

r = Koefisien korelasi pearson

$\sum x_i y_i$ = Jumlah perkalian variabel X dan Y

$\sum x_i$ = Jumlah nilai variabel X

$\sum y_i$ = Jumlah nilai variabel Y

$\sum x_i^2$ = Jumlah pangkat dua nilai variabel X

$\sum y_i^2$ = Jumlah pangkat dua nilai variabel Y

n = Banyaknya sampel.

Dari hasil yang diperoleh dengan rumus di atas, dapat diketahui tingkat pengaruh variabel X dan variabel Y. Pada hakikatnya nilai r dapat bervariasi dari -1 hingga +1, atau secara matematis dapat ditulis menjadi $-1 \leq r \leq +1$. Hasil dari perhitungan akan memberikan tiga alternatif, yaitu:

- 1) Bila $r = 0$ atau mendekati 0, maka korelasi antar kedua variabel sangat lemah atau tidak terdapat hubungan antara variabel X terhadap variabel Y.
- 2) Bila $r = +1$ atau mendekati +1, maka korelasi antar kedua variabel adalah kuat dan searah, dikatakan positif.
- 3) Bila $r = -1$ atau mendekati -1, maka korelasi antar kedua variabel adalah kuat dan berlawanan arah, dikatakan negatif.

3.3.9. Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:159) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran dari hipotesis itu harus dibuktikan melalui data yang terkumpul. Agar pernyataannya tidak diragukan maka secara statistik peneliti bisa melakukan pengumpulan data dan melakukan pengujian. Dengan melakukan pengujian statistik terhadap hipotesis peneliti dapat memutuskan apakah hipotesis dapat diterima (data tidak memberikan bukti untuk menolak) atau ditolak (data memberikan bukti untuk menolak hipotesis). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F). Hipotesis yang akan diuji dan

dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan variabel- variabel bebas, yaitu struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

3.3.9.1. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2017:277) Analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (*kriterium*), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor *predictor* dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2.

Analisis regresi linier berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk mengetahui sejauh mana pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Menurut Sugiyono (2017:184) bentuk persamaan dari regresi linier berganda ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Struktur modal

X2 = *Tax avoidance*

α = Konstanta intersep

β_1 = Koefisien regresi variabel struktur modal

β_2 = Koefisien regresi variabel *tax avoidance*

ε = Tingkat kesalahan (*error term*)

Arti koefisien β yaitu menunjukkan hubungan searah antara variabel bebas dengan variabel terikat jika bernilai positif (+). Dengan kata lain, peningkatan atau penurunan besarnya variabel bebas akan diikuti oleh peningkatan atau penurunan besarnya variabel terikat. Sedangkan jika nilai β negatif (-), menunjukkan hubungan yang berlawanan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan kata lain, setiap peningkatan besarnya nilai variabel bebas akan diikuti oleh penurunan besarnya nilai variabel terikat dan sebaliknya.

3.3.9.2. Uji-F

Menurut Ghozali (2016:98) Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial. Prosedur yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas (nk), di mana n : jumlah pengamatan dan k : jumlah variabel. Nilai F dapat dihitung dengan menggunakan bantuan *EViews*. Ketentuan yang digunakan dalam Uji F sebagai berikut :

Ho: $\beta_1, \beta_2, = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

Ho : $\beta_1, \beta_2, > 0$, terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Kriteria yang digunakan dalam Uji F pengujian adalah sebagai berikut :

1. Jika $p \text{ value} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima, artinya bahwa variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $p \text{ value} \geq 0,05$ maka H_0 diterima atau dengan kata lain hipotesis alternatif ditolak, artinya bahwa variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.3.9.3. Uji-t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:178). Hipotesis nol (H_0) tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan hipotesis alternatif (H_1) menunjukkan adanya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen, maka pengujian dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hipotesis statistik yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, Struktur modal tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, *Tax avoidance* tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha2 : $\beta_2 > 0$, *Tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Ditentukan dengan 5% dari derajat bebas untuk menentukan tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05 atau 5% karena dinilai cukup untuk mewakili hubungan variabel-variabel yang diteliti dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam suatu penelitian.

3.3.9.4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi yaitu angka yang menyatakan besar kecilnya sumbangan yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen (Riduan, 2013:228). Menurut Ghazali (2016:98) tujuan koefisien determinasi R² pada intinya adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Analisis koefisien determinasi atau disingkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya yaitu:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD : Koefisien determinasi

r² : Koefisien korelasi yang dikuadratkan

Koefisien determinasi merupakan kuadrat dari koefisien korelasi sebagai ukuran untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian, kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang terbatas menyebabkan nilai koefisien determinasi menjadi kecil. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, maka digunakan analisis ini.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Populasi dan Sampel

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah struktur modal dan *tax avoidance*. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan semua sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.

Tabel 4.1

Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Jumlah semua sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	195
2.	Jumlah sub sektor kimia yang diambil secara acak dari sub sektor kimia sebanyak 41%.	(33)
3.	Jumlah sub sektor aneka industri yang diambil secara acak dari sub sektor aneka industri sebanyak 27%.	(14)
4.	Jumlah sub sektor konsumsi yang diambil secara acak dari sub sektor konsumsi sebanyak 32%.	(20)
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	67

Tabel 4.2**Sampel Penelitian**

No	Nama sektor	Kode	Nama perusahaan
1	Industri Barang Konsumsi	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	Industri Barang Konsumsi	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
3	Industri Barang Konsumsi	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
4	Industri Barang Konsumsi	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
5	Industri Barang Konsumsi	CINT	Chitose Internasional Tbk.
6	Industri Barang Konsumsi	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
7	Industri Barang Konsumsi	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8	Industri Barang Konsumsi	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
9	Industri Barang Konsumsi	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10	Industri Barang Konsumsi	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	Industri Barang Konsumsi	KAEF	Kimia Farma Tbk.
12	Industri Barang Konsumsi	KINO	Kino Indonesia Tbk.
13	Industri Barang Konsumsi	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	Industri Barang Konsumsi	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
15	Industri Barang Konsumsi	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
16	Industri Barang Konsumsi	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
17	Industri Barang Konsumsi	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
18	Industri Barang Konsumsi	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.
19	Industri Barang Konsumsi	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
20	Industri Barang Konsumsi	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
21	Aneka Industri	AKKU	Anugrah Kagum Karya Utama Tbk.
22	Aneka Industri	ASII	Astra International Tbk.
23	Aneka Industri	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
24	Aneka Industri	BATA	Sepatu Bata Tbk.
25	Aneka Industri	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
26	Aneka Industri	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
27	Aneka Industri	INDS	Indospring Tbk.
28	Aneka Industri	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
29	Aneka Industri	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.
30	Aneka Industri	PBRX	Pan Brothers Tbk
31	Aneka Industri	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.

32	Aneka Industri	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
33	Aneka Industri	STAR	Star Petrochem Tbk.
34	Aneka Industri	TRIS	Trisula International Tbk.
35	Industri Dasar & Kimia	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.
36	Industri Dasar & Kimia	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
37	Industri Dasar & Kimia	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
38	Industri Dasar & Kimia	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
39	Industri Dasar & Kimia	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
40	Industri Dasar & Kimia	BRNA	Berlina Tbk.
41	Industri Dasar & Kimia	BRPT	Barito Pacific Tbk.
42	Industri Dasar & Kimia	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
43	Industri Dasar & Kimia	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
44	Industri Dasar & Kimia	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
45	Industri Dasar & Kimia	EKAD	Ekadharma International Tbk
46	Industri Dasar & Kimia	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.
47	Industri Dasar & Kimia	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
48	Industri Dasar & Kimia	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
49	Industri Dasar & Kimia	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.
50	Industri Dasar & Kimia	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
51	Industri Dasar & Kimia	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
52	Industri Dasar & Kimia	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
53	Industri Dasar & Kimia	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
54	Industri Dasar & Kimia	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
55	Industri Dasar & Kimia	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
56	Industri Dasar & Kimia	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
57	Industri Dasar & Kimia	LION	Lion Metal Works Tbk.
58	Industri Dasar & Kimia	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
59	Industri Dasar & Kimia	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
60	Industri Dasar & Kimia	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
61	Industri Dasar & Kimia	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
62	Industri Dasar & Kimia	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
63	Industri Dasar & Kimia	SPMA	Suparma Tbk
64	Industri Dasar & Kimia	TALF	Tunas Alfin Tbk.
65	Industri Dasar & Kimia	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
66	Industri Dasar & Kimia	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.

67	Industri Dasar & Kimia	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
----	------------------------	------	--------------------------

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah 2021)

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Berikut ini adalah data mengenai struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3
Data Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

No	Kode perusahaan	Struktur Modal (DER)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,989	0,997	0,986	0,829	0,448
2	AMFG	0,260	0,529	0,766	1,345	1,563
3	ALTO	1,328	1,632	1,435	1,867	1,898
4	APLI	0,393	0,439	0,755	1,464	0,971
5	ARNA	0,599	0,628	0,556	0,507	0,529
6	ASII	0,940	0,872	0,891	0,977	0,885
7	AUTO	0,414	0,387	0,372	0,411	0,375
8	BAJA	4,870	4,001	4,502	10,777	10,281
9	BATA	0,453	0,444	0,477	0,377	0,321
10	BRAM	0,595	0,497	0,403	0,345	0,257
11	BRNA	1,199	1,031	1,303	1,191	1,373
12	BRPT	0,884	0,775	0,806	1,606	1,551
13	BTON	0,228	0,235	0,187	0,187	0,251

14	CEKA	1,322	0,197	0,197	0,197	0,231
15	CINT	0,215	0,223	0,247	0,264	0,338
16	CPIN	0,965	0,710	0,562	0,426	0,393
17	CTBN	0,723	0,357	0,419	0,576	0,674
18	EKAD	0,335	0,187	0,202	0,178	0,136
19	ERTX	2,092	1,633	2,315	2,291	2,559
20	KINO	0,807	0,683	0,575	0,643	0,737
21	KBLI	0,510	0,416	0,687	0,598	0,493
22	ALKA	1,332	1,236	2,888	5,443	4,772
23	KDSI	2,106	1,721	1,736	1,506	1,061
24	TRIS	0,745	0,845	0,530	0,833	0,737
25	TOTO	0,636	0,694	0,669	0,502	0,517
26	UNVR	2,258	2,560	2,655	1,753	2,909
27	STAR	0,489	0,408	0,254	0,254	0,183
28	LION	0,406	0,457	0,508	0,465	0,468
29	UNIC	0,580	0,408	0,412	0,421	0,239
30	ROTI	1,277	1,024	0,617	0,506	0,514
31	SMSM	0,541	0,427	0,336	0,303	0,272
32	HMSP	0,187	0,244	0,265	0,318	0,427
33	ICBP	0,621	0,562	0,556	0,513	0,451
34	INDF	1,130	0,870	0,881	0,934	0,775
35	IGAR	0,237	0,176	0,161	0,181	0,150
36	KLBF	0,252	0,222	0,196	0,186	0,213
37	GGRM	0,671	0,591	0,582	0,531	0,544
38	JECC	2,694	2,375	2,522	1,955	1,498
39	TALF	0,240	0,173	0,203	0,218	0,318
40	WIIM	0,423	0,366	0,253	0,249	0,258
41	ULTJ	0,265	0,301	0,232	0,164	0,169
42	SIDO	0,076	0,083	0,091	0,150	0,154
43	SCCO	0,922	1,007	0,471	0,431	0,401
44	KAEF	0,738	1,031	1,370	1,732	1,476
45	IPOL	0,833	0,814	0,805	0,807	0,674
46	PBRX	1,052	1,282	1,442	1,311	1,441
47	INDS	0,331	0,198	0,135	0,131	0,102
48	TSPC	0,449	0,421	0,463	0,449	0,446

49	TBLA	2,225	2,683	2,506	2,416	2,238
50	AKKU	1,951	0,372	0,469	0,431	0,595
51	BTEK	6,305	2,230	1,461	1,285	1,322
52	DPNS	0,138	0,125	0,152	0,160	0,128
53	IMPC	0,527	0,857	0,780	0,727	0,776
54	INAI	4,547	4,190	3,376	3,609	2,799
55	INCI	0,101	0,109	0,132	0,223	0,192
56	INTP	0,158	0,153	0,175	0,197	0,200
57	LMSH	0,190	0,388	0,243	0,206	0,294
58	SMBR	0,108	0,400	0,483	0,594	0,600
59	TPIA	1,100	0,865	0,790	0,793	0,960
60	ISSP	1,133	1,284	1,207	1,227	1,073
61	JPFA	1,809	1,054	1,153	1,255	1,200
62	PICO	1,452	1,402	1,575	1,847	2,738
63	INKP	1,683	1,440	1,373	1,320	1,123
64	INRU	1,668	1,089	1,073	1,416	2,193
65	MLIA	5,390	3,788	1,957	1,348	1,273
66	SMGR	0,390	0,447	0,633	0,563	1,296
67	SPMA	1,847	0,970	0,836	0,808	0,722
Max		6,305	4,190	4,502	10,777	10,281
Min		0,076	0,083	0,091	0,131	0,102
Rata-rata		1,109	0,914	0,899	1,041	1,032

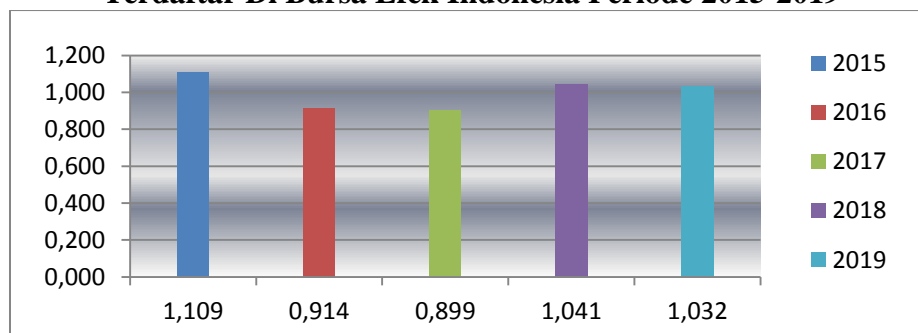
Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2015 nilai maksimum struktur modal sebesar 6,305 pada PT Bumi Teknokultural Unggul Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,076 pada PT Sidomulyo Selaras Tbk. Pada tahun 2016 nilai maksimum struktur modal sebesar 4,190 pada PT Indal Aluminium Industry Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,083 pada PT Sidomulyo Selaras Tbk. Pada tahun 2017 nilai maksimum struktur modal sebesar 4,502 pada PT Saranacentral Bajatama Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,091 pada PT Sidomulyo Selaras Tbk. Pada tahun 2018 nilai maksimum struktur

modal sebesar 10,777 pada PT Saranacentral Bajatama Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,131 pada PT Indospring Tbk. Sementara pada tahun 2019 nilai maksimum struktur modal sebesar 10,281 pada PT Saranacentral Bajatama Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,102 pada PT Indospring Tbk.

Di bawah ini akan disajikan gambaran mengenai struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 akan disajikan dalam bentuk grafik berikut ini:

Grafik 4.1
Grafik Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019



Berdasarkan grafik 4.1 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2015 menunjukkan nilai rata-rata struktur modal sebesar 1,109. Pada tahun 2016 nilai rata-rata struktur modal mengalami penurunan menjadi sebesar 0,914. Pada tahun 2017 nilai rata-rata struktur modal mengalami penurunan menjadi sebesar 0,899. Pada tahun 2018 nilai rata-rata struktur modal mengalami peningkatan menjadi sebesar 1,041. Pada tahun 2019 nilai rata-rata struktur modal mengalami penurunan menjadi sebesar 1,032. Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 menunjukkan nilai fluktuatif, artinya

besarnya nilai struktur modal perusahaan yang bersumber dari utang cenderung tidak menentu.

Nilai struktur modal yang tinggi menggambarkan bahwa tingginya modal perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan modal sendiri. Peningkatan struktur modal dapat disebabkan oleh tingginya kebutuhan modal perusahaan dan adanya kebijakan perusahaan untuk meningkatkan modal yang bersumber dari utang. Nilai struktur modal yang rendah menggambarkan bahwa rendahnya modal perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan modal sendiri. Penurunan struktur modal dapat disebabkan oleh rendahnya kebutuhan modal perusahaan dan adanya kebijakan perusahaan untuk membatasi penggunaan utang sebagai sumber modal perusahaan.

4.2.2. Tax Avoidance

Tax avoidance adalah cara untuk mengurangi jumlah beban pajak di perusahaan supaya laba bersih yang diperoleh dapat lebih besar. *Tax avoidance* dalam penelitian ini diukur menggunakan *cash effective tax rate (CETR)*. Berikut ini adalah data mengenai *tax avoidance* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Data Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

No	Kode perusahaan	Tax Avoidance (CETR)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,257	0,092	0,252	0,244	0,239
2	AMFG	0,265	0,253	0,393	0,590	-0,785
3	ALTO	-0,378	-0,813	-0,099	-0,277	-0,334

4	APLI	0,204	0,390	1,341	-0,187	0,510
5	ARNA	0,254	0,262	0,265	0,253	0,254
6	ASII	0,205	0,178	0,207	0,218	0,218
7	AUTO	0,256	0,255	0,231	0,210	0,238
8	BAJA	-0,210	0,358	-0,197	-0,069	0,779
9	BATA	0,087	0,353	0,268	0,268	0,346
10	BRAM	0,312	0,282	0,279	0,285	0,290
11	BRNA	-1,950	0,381	-0,205	-0,115	-0,023
12	BRPT	0,854	0,264	0,274	0,434	0,503
13	BTON	0,190	-0,273	0,228	0,188	0,527
14	CEKA	0,251	0,249	0,249	0,249	0,244
15	CINT	0,315	0,268	0,226	0,386	0,480
16	CPIN	0,197	0,435	0,233	0,230	0,210
17	CTBN	0,018	-0,058	-0,231	-0,223	0,518
18	EKAD	0,291	0,234	0,258	0,270	0,308
19	ERTX	0,000	0,282	-0,016	0,167	0,352
20	KINO	0,219	0,174	0,222	0,251	0,189
21	KBLI	0,231	0,134	0,163	0,237	0,209
22	ALKA	3,825	0,866	0,041	0,902	0,260
23	KDSI	0,230	0,260	0,261	0,262	0,325
24	TRIS	0,254	0,474	0,350	0,200	0,351
25	TOTO	0,252	0,329	0,261	0,233	0,242
26	UNVR	0,253	0,254	0,253	0,252	0,253
27	STAR	0,884	0,922	0,875	0,971	0,712
28	LION	0,213	0,225	0,540	0,386	0,839
29	UNIC	-7,494	0,852	0,324	0,386	0,171
30	ROTI	0,285	0,243	0,273	0,320	0,319
31	SMSM	0,210	0,237	0,229	0,235	0,223
32	HMSP	0,256	0,250	0,250	0,246	0,249
33	ICBP	0,271	0,272	0,319	0,277	0,279
34	INDF	0,349	0,343	0,328	0,334	0,325
35	IGAR	0,187	0,276	0,244	0,277	0,272
36	KLBF	0,244	0,239	0,243	0,245	0,254
37	GGRM	0,253	0,253	0,257	0,256	0,249
38	JECC	0,710	0,245	0,253	0,275	0,293

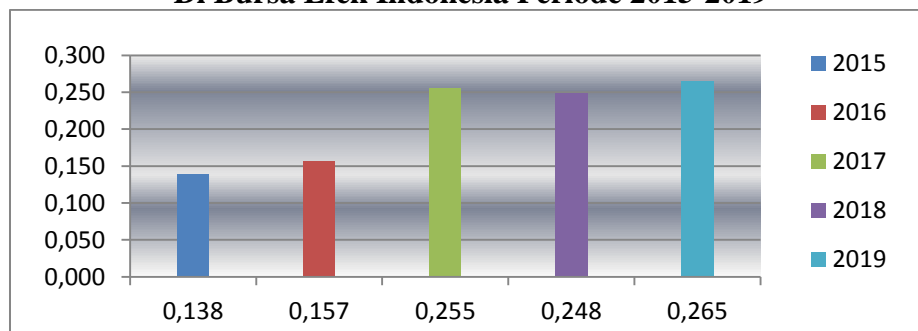
39	TALF	0,226	0,266	0,328	0,277	0,305
40	WIIM	0,263	0,222	0,255	0,277	0,363
41	ULTJ	0,253	0,239	0,307	0,261	0,247
42	SIDO	0,219	0,236	0,217	0,235	0,248
43	SCCO	0,228	0,225	0,219	0,260	0,266
44	KAEF	0,252	0,291	0,262	0,292	0,585
45	IPOL	0,607	0,371	0,406	0,336	0,317
46	PBRX	0,250	0,273	0,286	0,209	0,300
47	INDS	0,532	0,176	0,291	0,252	0,220
48	TSPC	0,252	0,241	0,251	0,257	0,253
49	TBLA	0,237	0,226	0,233	0,267	0,270
50	AKKU	-0,134	0,017	-0,033	-0,003	-0,002
51	BTEK	0,289	0,039	-0,042	0,022	-0,262
52	DPNS	0,167	0,185	0,212	0,240	0,257
53	IMPC	0,119	0,236	0,181	0,102	0,305
54	INAI	0,499	0,388	0,261	0,375	0,303
55	INCI	0,118	0,249	0,250	0,243	0,234
56	INTP	0,228	0,066	0,187	0,182	0,193
57	LMSH	0,489	0,336	0,259	0,425	-0,019
58	SMBR	0,201	0,258	0,298	0,477	0,653
59	TPIA	0,530	0,251	0,248	0,282	0,390
60	ISSP	0,184	0,260	0,577	0,183	0,204
61	JPFA	0,248	0,215	0,364	0,271	0,268
62	PICO	0,173	0,204	0,126	0,118	0,000
63	INKP	0,031	0,395	0,096	0,201	0,310
64	INRU	-0,058	-3,924	0,801	0,138	-0,190
65	MLIA	-0,180	-2,018	0,064	0,286	0,323
66	SMGR	0,227	0,108	0,268	0,248	0,258
67	SPMA	-0,250	0,272	0,239	0,250	0,258
Max		3,825	0,922	1,341	0,971	0,839
Min		-7,494	-3,924	-0,231	-0,277	-0,785
Rata-rata		0,138	0,157	0,255	0,248	0,265

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2015 nilai maksimum struktur modal sebesar 3,825 pada PT Alakasa Indsutrindo Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar -7,494 pada PT Unggul Indah Cahaya Tbk. Pada tahun 2016 nilai maksimum struktur modal sebesar 0,922 pada PT Buana Artha Anugerah Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar -3,924 pada PT Toba Pulp Lestari Tbk. Pada tahun 2017 nilai maksimum struktur modal sebesar 1,341 pada PT Asioplast Industries Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar -0,231 pada PT Citra Tubindo Tbk. Pada tahun 2018 nilai maksimum struktur modal sebesar 0,971 pada PT Buana Artha Anugerah Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar -0,277 pada PT Tri Banyan Tirta Tbk. Sementara pada tahun 2019 nilai maksimum struktur modal sebesar 0,839 pada PT Lionmesh Prima Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar -0,785 pada PT Asahimas Flat Glass Tbk.

Di bawah ini akan disajikan gambaran mengenai *tax avoidance* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 akan disajikan dalam bentuk grafik berikut ini:

Grafik 4.2
Grafik *Tax Avoidance* Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019



Berdasarkan grafik 4.2 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2015 menunjukkan nilai rata-rata *tax avoidance* sebesar 0,138. Pada tahun 2016 nilai rata-rata *tax avoidance* mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,157. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *tax avoidance* mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,255. Pada tahun 2018 nilai rata-rata *tax avoidance* mengalami penurunan menjadi sebesar 0,248. Pada tahun 2019 nilai rata-rata *tax avoidance* kembali mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,265. Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *tax avoidance* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 menunjukkan nilai fluktuatif, artinya besarnya indikasi perusahaan dalam melakukan tindakan untuk mengurangi beban pajak perusahaan cenderung tidak menentu.

Nilai *tax avoidance* yang tinggi menggambarkan bahwa tingginya upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengurangi penghasilan kena pajak. Peningkatan nilai *tax avoidance* dapat disebabkan oleh tingginya beban pajak perusahaan akibat tingginya laba yang diperoleh perusahaan. Nilai *tax avoidance* yang rendah menggambarkan bahwa rendahnya upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengurangi penghasilan kena pajak. Penurunan nilai *tax avoidance* dapat disebabkan oleh rendahnya beban pajak perusahaan akibat rendahnya laba yang diperoleh perusahaan.

4.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai

perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price to book value*. Berikut ini adalah data mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5
Data Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

No	Kode perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	1,823	1,535	1,234	1,132	1,085
2	AMFG	0,838	0,808	0,737	0,445	0,437
3	ALTO	1,402	1,721	1,769	2,265	2,291
4	APLI	0,440	0,632	0,432	0,561	1,147
5	ARNA	4,103	4,027	2,439	2,812	2,720
6	ASII	1,920	2,394	2,149	1,910	1,501
7	AUTO	0,760	0,938	0,923	0,629	0,513
8	BAJA	0,935	3,023	1,674	2,658	1,504
9	BATA	2,138	1,843	1,279	1,225	1,313
10	BRAM	0,835	1,127	1,127	0,866	1,532
11	BRNA	0,669	1,047	1,423	1,046	1,057
12	BRPT	0,055	0,524	1,153	1,094	3,392
13	BTON	0,525	0,632	0,526	0,904	0,821
14	CEKA	0,628	0,822	0,786	0,838	0,878
15	CINT	1,073	0,968	0,874	0,731	0,775
16	CPIN	3,394	3,579	0,313	6,110	5,058
17	CTBN	2,265	2,626	2,717	2,424	1,728
18	EKAD	0,957	0,696	0,733	0,825	0,877
19	ERTX	0,613	0,788	0,626	0,583	0,640
20	KINO	3,088	2,217	1,474	1,829	1,813
21	KBLI	0,464	0,837	0,955	0,596	0,883
22	ALKA	1,203	0,491	1,979	1,512	2,025
23	KDSI	0,204	0,338	0,459	0,730	0,779
24	TRIS	0,953	1,013	0,906	0,365	1,265

25	TOTO	4,809	3,373	2,486	1,861	1,566
26	UNVR	58,481	62,931	82,444	46,915	60,672
27	STAR	0,490	0,549	0,969	0,840	1,499
28	LION	1,201	1,161	0,880	0,744	0,519
29	UNIC	0,292	0,418	0,610	0,625	0,582
30	ROTI	5,387	5,613	2,797	2,545	2,601
31	SMSM	4,758	3,572	3,953	3,749	3,513
32	HMSP	13,661	13,036	16,128	12,205	6,846
33	ICBP	4,795	5,405	5,107	5,367	4,875
34	INDF	1,054	1,584	1,432	1,310	1,284
35	IGAR	0,701	1,353	0,832	0,773	0,616
36	KLBF	5,657	5,698	5,702	4,659	4,546
37	GGRM	2,784	3,108	3,822	3,565	2,002
38	JECC	0,555	1,125	1,298	1,420	1,235
39	TALF	1,546	0,756	0,738	0,542	0,365
40	WIIM	0,957	0,932	0,623	0,295	0,341
41	ULTJ	4,073	5,303	3,555	3,266	3,432
42	SIDO	3,131	2,828	2,823	4,341	6,240
43	SOCCO	0,830	1,225	0,678	0,614	0,601
44	KAEF	2,595	6,724	5,829	3,483	0,937
45	IPOI	0,220	0,417	0,378	0,247	0,255
46	PBRX	1,219	0,972	1,088	0,989	0,870
47	INDS	0,077	0,248	0,400	0,566	0,688
48	TSPC	2,568	1,913	1,594	1,151	1,084
49	TBLA	0,855	1,546	1,636	0,966	0,991
50	AKKU	0,021	0,612	0,458	0,429	0,549
51	BTEK	0,523	4,709	0,407	3,071	1,080
52	DPNS	0,531	0,503	0,433	0,377	0,298
53	IMPC	4,076	4,042	4,087	3,311	3,604
54	INAI	0,535	0,792	0,863	0,855	0,873
55	INCI	0,358	0,228	0,275	0,352	0,241
56	INTP	3,444	2,169	3,290	2,925	3,034
57	LMSH	0,491	0,483	0,474	0,420	0,402

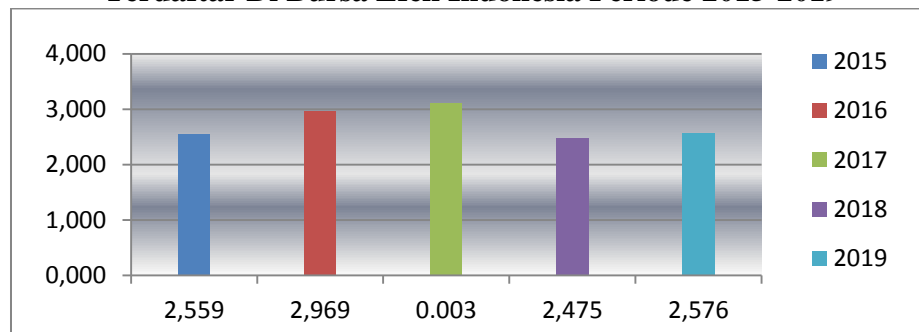
58	SMBR	0,971	8,795	10,954	5,000	1,255
59	TPIA	0,926	4,413	4,726	4,151	7,568
60	ISSP	0,529	0,571	0,291	0,207	0,427
61	JPFA	1,091	1,771	1,514	2,468	1,572
62	PICO	0,294	0,475	0,463	0,474	3,203
63	INKP	0,144	0,138	0,677	1,165	0,758
64	INRU	0,258	0,190	0,180	0,298	0,525
65	MLIA	0,611	0,451	0,445	0,711	0,366
66	SMGR	2,464	1,780	1,954	2,084	2,100
67	SPMA	0,204	0,380	0,382	0,418	0,513
Max		58,481	62,931	82,444	46,915	60,672
Min		0,021	0,138	0,180	0,207	0,241
Rata-rata		2,559	2,969	3,110	2,475	2,576

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2015 nilai maksimum struktur modal sebesar 58,481 pada PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,021 pada PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. Pada tahun 2016 nilai maksimum struktur modal sebesar 62,931 pada PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,138 pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. Pada tahun 2017 nilai maksimum struktur modal sebesar 82,444 pada PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,180 pada PT Toba Pulp Lestari Tbk. Pada tahun 2018 nilai maksimum struktur modal sebesar 46,915 pada PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,207 pada PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk. Sementara pada tahun 2019 nilai maksimum struktur modal sebesar 60,672 pada PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan nilai minimum sebesar 0,241 pada PT Intanwijaya Internasional Tbk.

Di bawah ini akan disajikan gambaran mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 akan disajikan dalam bentuk grafik berikut ini:

Grafik 4.3
Grafik Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019



Berdasarkan grafik 4.3 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2015 menunjukkan nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,559. Pada tahun 2016 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan menjadi sebesar 2,969. Pada tahun 2017 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan menjadi sebesar 3,110. Pada tahun 2018 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi sebesar 2,475. Pada tahun 2019 nilai rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan menjadi sebesar 2,576. Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 menunjukkan nilai fluktuatif, artinya kinerja manajemen kurang maksimal dalam mengelola modal perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa tingginya kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan dan diikuti dengan potensi

pertumbuhan investasi yang tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh tingginya kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan yang rendah menggambarkan bahwa rendahnya kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan dan diikuti dengan potensi pertumbuhan investasi yang rendah. Penurunan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh rendahnya kinerja manajemen dalam mengelola modal perusahaan sehingga berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal.

4.3. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi, skewness, dan kurtosis. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif

	STRUKTUR_MODAL	TAX_AVOIDANCE	NILAI_PERUSAHAAN
Mean	0.999048	0.212597	2.737725
Median	0.600000	0.252000	1.057000
Maximum	10.77700	3.825000	82.44400
Minimum	0.076000	-7.494000	0.021000
Std. Dev.	1.208727	0.587357	7.761126
Skewness	4.070905	-7.409799	7.591415
Kurtosis	27.21937	102.0365	64.80334
Jarque-Bera	9112.932	139972.1	56533.65
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	334.6810	71.22000	917.1380
Sum Sq. Dev.	487.9812	115.2261	20118.52
Observations	335	335	335

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dijelaskan hasil pengujian statistik deskriptif yaitu sebagai berikut :

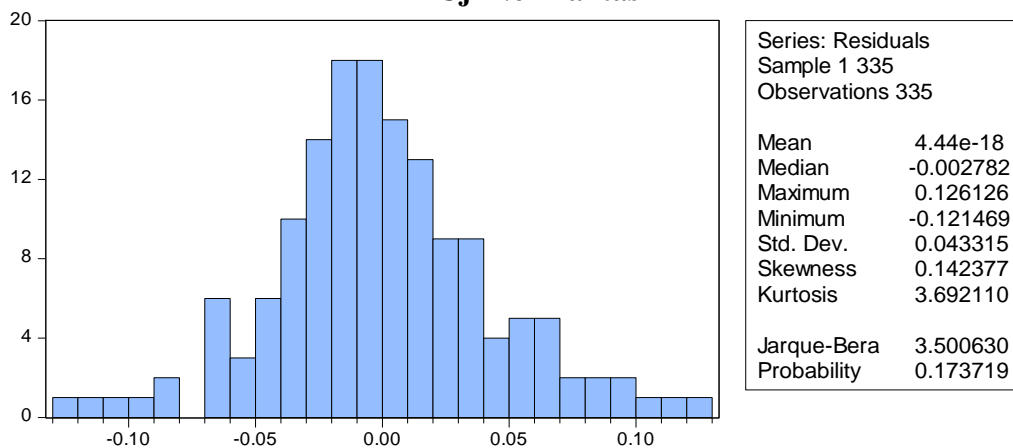
1. Variabel struktur modal menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,999048. Nilai maksimum sebesar 10,77700 berada pada PT Saranacentral Bajatama Tbk tahun 2018. Nilai minimum sebesar 0,076000 berada pada PT Sidomulyo Selaras Tbk tahun 2015. Nilai standar deviasi sebesar 1,208727. Nilai *skewness* sebesar 4,070905. Nilai *kurtosis* sebesar 27,21937.
2. Variabel *tax avoidance* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,212597. Nilai maksimum sebesar 3,825000 berada pada PT Alakasa Indsutrindo Tbk tahun 2015. Nilai minimum sebesar -7,494000 berada PT Unggul Indah Cahaya Tbk tahun 2015. Nilai standar deviasi sebesar 0,587357. Nilai *skewness* sebesar -7,409799. Nilai *kurtosis* sebesar 102,0365.
3. Variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar -2,737725. Nilai maksimum sebesar 82,44400 berada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2015. Nilai minimum sebesar 0,021000 berada pada PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk tahun 2015. Nilai standar deviasi sebesar 7,761126. Nilai *skewness* sebesar 7,591415. Nilai *kurtosis* sebesar 64,80334.

4.4. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan uji *Jarque Bera* diperoleh hasil sebagai berikut :

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,174 lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi berdistribusi normal, dimana sebaran data residual membentuk kurva distribusi normal.

4.4.2. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model

regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 06/30/21 Time: 11:06
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.121393	90.77928	NA
STRUKTUR_MODAL	0.011280	17.19659	1.125612
TAX_AVOIDANCE	0.107902	101.6937	1.125612

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji multikolinieritas di atas dapat diketahui bahwa nilai *centered variance inflation factors* (VIF) menunjukkan nilai masing-masing variabel tidak lebih dari 10 atau < 10 . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dari model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji White diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.590928	Prob. F(2,332)	0.5544
Obs*R-squared	1.188305	Prob. Chi-Square(2)	0.5520
Scaled explained SS	35.65326	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan nilai Obs*R-squared sebesar 1,188, sedangkan nilai tabel *chi-square* dengan probabilitas sebesar 5% dan derajat bebas 2 diperoleh nilai sebesar 5,991. Jika dilihat dari nilai Obs*R-squared menunjukkan nilai kurang dari nilai tabel *chi-square* ($1,188 < 5,991$). Sementara jika dilihat nilai probabilitas *chi-square* yaitu 0,5520 menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu ($0,552 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.4.4. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.9 di atas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,043. nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n)=335, jumlah variabel independen (k)=2 dan tingkat signifikansi 0,05 di dapat nilai $d_l=1,813$ dan nilai $d_u=1,826$. Oleh karena nilai $DW=2,043$ berada diatas nilai $d_u=1,826$ namun dibawah nilai $4-d_u=2,174$ yaitu ($1,826 < 2,043 < 2,174$), karena DW berada diantara nilai d_u dan $4-d_u$ ($d_u < d < 4-d_u$) maka hipotesis yang menyatakan tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi tidak dapat ditolak.

4.5. Analisis Korelasi *Pearson*

Analisis ini mengukur kuat lemahnya hubungan dan arah pengaruh antar variabel. Di bawah ini akan disajikan hasil dari pengujian koefisien korelasi pearson yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji Korelasi *Pearson*

	STRUKTUR_MODAL	TAX_AVOIDANCE	NILAI_PERUSAHAAN
STRUKTUR_MODAL	1	0.3340579206216713	0.566558279773407
TAX_AVOIDANCE	0.3340579206216713	1	0.5550111004952783
NILAI_PERUSAHAAN	0.566558279773407	0.5550111004952783	1

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.10 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi *pearson* variabel struktur modal sebesar 0,567 berada diantara $0,40 < 0,567 < 0,599$, artinya variabel struktur modal menunjukkan hubungan yang sedang dan positif terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai koefisien korelasi *pearson* untuk variabel *tax avoidance* sebesar 0,555 berada diantara $0,40 < 0,555 < 0,599$, artinya variabel *tax avoidance* menunjukkan hubungan yang sedang dan positif terhadap variabel nilai perusahaan.

4.6. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan yang ada antara variabel-variabel sehingga dari hubungan yang diperoleh dapat ditaksir variabel yang satu, apabila harga variabel lainnya diketahui. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Model persamaan regresi yang terbentuk berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut :

$$Y = -3,350502 + 1,076509 X_1 + 3,194942 X_2 + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut :

1. Jika nilai konstanta sebesar -3,350502 artinya apabila variabel independen yaitu variabel yaitu struktur modal dan *tax avoidance* dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan akan bernilai sebesar -3,350502. Artinya, ketika tidak ada perubahan pada nilai struktur modal dan *tax avoidance*, maka nilai nilai perusahaan cenderung tetap atau tidak mengalami perubahan.
2. Jika nilai koefisien regresi variabel struktur modal menunjukkan sebesar 01,076509, artinya apabila variabel struktur modal mengalami peningkatan

sebesar (satu) satuan, sedangkan variabel independen lainnya yaitu variabel *tax avoidance* dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,076509. Tanda positif pada nilai koefisien regresi menunjukkan bahwa struktur modal memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

3. Jika nilai koefisien regresi variabel *tax avoidance* menunjukkan sebesar 3,194942, artinya apabila variabel *tax avoidance* mengalami peningkatan sebesar (satu) satuan, sedangkan variabel independen lainnya yaitu variabel struktur modal dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 3,194942. Tanda positif pada nilai koefisien regresi menunjukkan bahwa *tax avoidance* memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin tinggi nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

4.7. Pengujian Hipotesis

4.7.1. Uji Simultan (Uji-F)

Uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.12
Uji Simultan (Uji-F)

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, hasil pengujian hipotesis secara simultan diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,04$. Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel} yang menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 148,134 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,023. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $148,134 > 3,023$, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima, artinya secara bersama-sama atau secara simultan variabel struktur modal dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

4.7.2. Uji Parsial (Uji-t)

Pengujian ini pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.13
Uji Parsial (Uji-t)

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.13 di atas, hasil pengujian hipotesis secara parsial yaitu sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diperoleh nilai probabilitas variabel struktur modal sebesar $0,0000 < 0,05$. Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 10,136, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,649. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $10,136 > 1,649$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, artinya secara parsial variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diperoleh nilai probabilitas variabel *tax avoidance* sebesar $0,0000 < 0,05$. Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan

nilai t_{hitung} sebesar 9,726, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,649. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $9,726 > 1,649$, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, artinya secara parsial variabel *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

4.8. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai R^2 dari model regresi digunakan untuk mengetahui besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Di bawah ini akan disajikan hasil pengujian koefisien determinasi yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.14 di atas, hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,472 yang berarti bahwa variabilitas variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu struktur modal dan *tax avoidance* dalam penelitian ini adalah sebesar 47,2%, sedangkan sisanya sebesar 52,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

4.9. Pembahasan Hasil Penelitian dan Keterbatasan

4.9.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh pembahasan sebelumnya yang menyebutkan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber dan pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184).

Komposisi pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Pendanaan melalui utang yang besar akan berdampak baik bagi perusahaan, karena bunga utang dapat menjadi pengurang pajak dan menyisahkan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan. Jika laba operasi sebagai persentase terhadap aset melebihi tingkat bunga atas utang, maka perusahaan dapat menggunakan utang untuk membeli aset, membayar bunga atas utang, dan masih mendapatkan sisanya sebagai bonus bagi pemegang saham perusahaan.

Selain itu pendanaan melalui utang akan memaksa manajer menjadi lebih disiplin, karena jika utang tidak dibayar sesuai dengan yang diminta kreditur maka perusahaan akan bangkrut, yang dalam hal ini manajer akan kehilangan pekerjaan (Brigham dan Houston, 2015:185).

Menurut teori Modigliani dan Miller (teori MM) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang akan memiliki nilai lebih jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa utang. Hal ini karena, kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar, dampak selanjutnya karena laba yang diterima lebih besar, nilai perusahaan juga akan besar (Kamaludin, 2015:312). Jadi semakin tinggi struktur modal, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Astika (2019), Pangabean (2018), Yudiatmaja dan Suwendra (2016), dan Utomo dkk (2018). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.9.2. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh pembahasan sebelumnya yang menyebutkan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah suatu pengurangan secara legal yang dilakukan cara memanfaatkan ketentuan-ketentuan di bidang perpajakan secara optimal seperti, pengecualian dan pemotongan-pemotongan yang di perkenankan maupun

memanfaatkan hal-hal yang belum di atur dan kelemahan-kelemahan yang ada dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Suandy, 2016:21).

Pada dasarnya para pemegang saham menginginkan supaya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Investor akan cenderung menanamkan modalnya dengan melihat laba bersih perusahaan yang akan menggambarkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga manajer secara tidak langsung dituntut bagaimana untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut salah satu caranya dengan melakukan penghindaran pajak. Tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan (Karimah dan Taufiq, 2016).

Tax avoidance merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak memiliki tarif pajak efektif yang

lebih kecil. Penghindaran pajak dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Herdiyanto dan Adriyanto, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herdiyanto dan Ardiyanto (2015), Warno dan Fahmi (2020), Sagita dan Khairani (2016), dan Apsari dan Setiawan (2020). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.9.3. Pengaruh Struktur Modal dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan sebesar 47,2%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya struktur modal dan *tax avoidance*. modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber dan pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184).

Menurut teori Modigliani dan Miller (teori MM) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang akan memiliki nilai lebih jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa utang. Hal ini karena, kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar, dampak selanjutnya

karena laba yang diterima lebih besar, nilai perusahaan juga akan besar (Kamaludin, 2015:312).

Selain struktur modal, *tax avoidance* menjadi salah satu cara yang sering digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan (Karimah dan Taufiq, 2016).

Tax avoidance merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak memiliki tarif pajak efektif yang lebih kecil. Penghindaran pajak dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Herdiyanto dan Adriyanto, 2015).

4.9.4. Keterbatasan

Setelah melakukan analisis data, pengujian data, dan interpretasi hasil terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Terbatasnya sampel penelitian karena hanya dilakukan selama 5 tahun yaitu dimulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019
2. Dari 195 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 67 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebagian dari faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu hanya komponen struktur modal dan *tax avoidance*. Jika variabel ditambah, mungkin akan lebih besar untuk memperoleh hasil yang mendekati teori yang telah dipaparkan pada landasan teori.
4. Waktu yang terbatas dalam melakukan penelitian ini sehingga peneliti tidak dapat melakukan penelitian secara maksimal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang sebagai salah satu sumber pendanaan memiliki nilai lebih jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa utang. Hal tersebut dikarenakan kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba yang diperoleh akan meningkat sehingga berdampak pada meningkatkannya nilai perusahaan. Selain itu pendanaan melalui utang akan memaksa manajer untuk bekerja lebih maksimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan guna menutupi kewajiban. Jadi semakin tinggi struktur modal, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka

pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. *Tax avoidance* merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya laba perusahaan, serta berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi *tax avoidance*, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

5.2. Saran

Penelitian ini tidak terlepas dari kesalahan dan kekurangan. Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis akan memberikan saran guna mengatasi keterbatasan-keterbatasan yang ada. Saran-saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

5.2.1 Saran Teoritis

Saran teoritis yang dapat diberikan penulis untuk peneliti berikutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah dan memperluas perusahaan yang diteliti, tidak hanya satu sektor perusahaan saja yaitu perusahaan manufaktur, tetapi dapat diperluas pada sektor perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperdalam lagi mengenai pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian, rentang waktu penelitian serta tidak terbatas hanya pada satu sektor di Bursa Efek Indonesia sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih rinci dan mendalam. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mengganti jumlah variabel independen lain, sehingga dapat diteliti untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan. Diantaranya kinerja keuangan, struktur kepemilikan modal, *leverage*, kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, aktifitas rasio keuangan, perencanaan pajak, *intellectual capital disclosure*.

5.2.2. Saran Praktis

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan tingkatan nilai perusahaan di indonesia adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan diharapkan untuk senantiasa memperhatikan dan meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan hubungan struktur modal dan *tax avoidance* sehingga pengungkapan terhadap nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
2. Bagi investor diharapkan dapat dengan cermat dalam melakukan investasi, dengan terlebih dahulu menilai perusahaan dengan hati-hati sehingga terhindar dari kerugian.
3. Bagi peneliti diharapkan memperpanjang periode penelitian sehingga diperoleh hasil yang lebih komprehensif untuk menggambarkan kondisi pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Nugroho Saputro. 2011. Pengaruh Book-Tax Differences terhadap Pertumbuhan Laba. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomika dan Bisnis, UNDIP.
- Agus, Sartono. 2015. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi ke empat. Yogyakarta BEF.
- Ampriyanti, Ni Made., dan Ni Kt Lely Aryani M. 2016. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana Bali. 16(3), 2302-8556.
- Anagayanti, P., dan Maradona, A. 2018. Kebijakan perpajakan, transfer pricing
- Anggoro, S. T., dan Septiani, A. 2015. Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 437-446.
- Apsari, Lina., dan Putu Ery Setiawan. 2018. Pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3), 1765-1790.
- Arief Sugiono. 2016. Panduan Praktis Dasar Analisa Keuangan Edisi Revisi. Jakarta : PT Grasindo.
- Arikunto, 2013. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik. Rineka Cipta, Jakarta.
- _____, 2015. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik. Rineka Cipta, Jakarta.

- Astutik, D. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(1), 32-49.
- Atmaja, S.H.P. 2008. U.S. Patent Application No. 11/554,399.
- Bambang Riyanto. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4, BPFYOGYAKARTA.
- _____, 2015. Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : YBPFE UGM.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiman, J. Setiyono. 2012. Pengaruh Karakter Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 3(12), 35-48.
- Dewi, I. A. P. T., dan Sujana, I. K. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85-110.
- Dewi, Ni Kadek., dan Astika, Ida Bagus Putra. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), 808-817.
- Dhani, I. P., dan Utama, A. G. S. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., dan Maydew, E. L. 2008. Long-run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.
- _____, 2010. The Effect of Executives on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 85, 1163-1189.

- Erawati, T., dan Sihaloho, D. N. 2019. Pengaruh Struktur Moda, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur SubSektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 113-128.
- Ernawati dan Widyawati 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 4.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisa Kinerja Keuangan. Bandung : Alfabeta.
- _____, 2017. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Ferdiawan, F. A., Amboningtyas, D., dan Fathoni, A. 2019. Total Asset Turnover Ratio. *Journal of Management*, 5(5), 274–274.
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gwartney, James, Richard Stroup, Russell Sobel, dan David Macpherson. 2008. Macroeconomics: Public and Private Choice. USA: Cengage Learnings.
- Hakim, Rizal Luqman. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Skripsi. Universitas Pasundan. Bandung.

- Halim, Abdul. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis, Konsep dan Aplikasinya. Jakarta, Mitra Wacana.
- Hanlon, Michelle., dan Heitzman, Shane. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(40). 127 – 178.
- Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis *Blanced*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- Haryadi, Entis. 2016. Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No.2. ISSN: 2339-2436.
- Herawati, Hetty., dan Diah Ekawati. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 873-884.
- Herdianto, Dedi Ghozim., dan Moh. Didik Ardiyanto. 2015. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 4(3), 1-10.
- Hery. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Hutauruk, Martinus Robert 2017. Akuntansi Perusahaan Jasa Aplikasi Program *Zahir Accounting* Versi 6. Jakarta Barat : Indeks.
- I Made Sudana. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik, Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas publik (SAK ETAP). Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia.
- _____, 2015. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

- Ilmiani, A., dan Sutrisno, C. R. 2015. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 30-39.
- Indrarini, Silvia. 2019. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya : Scopindo.
- Iswajuni., Soetedjo, S., dan Manasikana, A. 2018. Pengaruh *Enterprice Risk Management* (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 275-281.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BFFE
- Kamaludin. 2015. Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapan. Bandung: Mandar Maju.
- Karimah, H. N., dan Taufik, E. 2016. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 72-86.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108 – 1117.
- Macroeconomics: *Public and Private Choice*. USA: Cengage Learnings.
- Manoppo, H., dan Arie, F. V. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485-497.
- Mardiasmo. 2016. Perpajakan Edisi Revisi Tahun 2016. Yogyakarta: Penerbit Andi.

- _____. 2018. Perpajakan Edisi Revisi 2018. CV. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Maya Septiyuliana, 2016, Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering. *Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan* 16-19.
- Morissan. 2012. Metode Penelitian Survey. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Mudjijah, Slamet., Zulvia. Khalid., dan Diah Ayu. Sekar. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- Musthafa. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Ningtias, R. K. 2015. Modernisasi sistem pembelajaran pendidikan Agama Islam di Lembaga Pendidikan Islam Muhammadiyah dan Nahdlatul Ulama: Studi di Pondok Pesantren Karangasem Muhammadiyah dan Pondok Pesantren Sunan Drajat Kecamatan Paciran Kabupaten Lamongan. *Doctoral dissertation*, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Onasis, K., dan Robin. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1-22.
- Pangabean, M. R. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Kajian Bisnis*, 26(1), 82-94.

- Pradnyana, I. B. G. P., dan Noviari, N. 2017. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(2), 1398-1425.
- Prakoso, K. B. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga, dan Corporate Governance terhadap Penghindaran Pajak di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*.
- Prasasti, Nikita Hayu. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI 2011-2016). Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Prastuti, R. K. N., dan Sudiarta, I Gede Merta , 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal manajemen Unud*. 5(2).
- Pratiwi, Ni Putu Yuni., Fridayana Yudiaatmaja., dan I Wayan Suwendra. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Singaraja: Universitas Pendidikan Ganesha. *EJournal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurnal Manajemen*. 4(1).
- Rahayu, N. P., dan Prijati. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan. *Bawal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*. 8(2).
- Reeves, O. G., Saerang, I. S., dan Maramis, J. B. 2019. Uji Akurasi Support Resistance Bersasis Data Candlestick Pada Industri Pertambangan yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Inovasi*. 6(1), 1-10.
- Rego, S. O., dan Wilson, R. 2009. Executive compensation, tax reporting aggressiveness, and future firm performance. *Research Gate*.
- Resmi, Siti. 2017. Perpajakan. Jakarta: Salemba Empat.

- Riduwan. 2013. Dasar-Dasar Statistika. Bandung: Alfabeta.
- Rinaldi dan Cheisviyanny, Charoline. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Tax Avoidance. Seminar Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (Snema) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. ISBN: 978- 602-17129-5-5.
- Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 8 No. 1, pp. 23-40.
- Sagita, Angelina., dan Siti Khairani. (2018). Pengaruh Tax Avoidance, Transparansi Informasi, dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016).
- Santiani, N. P. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69-78.
- Saputro, Adi Nugroho., dan Zulaikha, Z. 2011. Pengaruh Book-Tax Differences Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2010) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Sari, R. A. I., dan Priyadi, M. P. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(10).
- Setianto, Buddy. 2016. Berinvestasi di Reksa Dana Mengenal Jenis, Metode Valuasi, Kinerja. Jakarta.
- Shabrina, A., dan Fidiana. 2015. Kebijakan Deviden Memoderasi Hubungan Struktur Modal Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(10), 1-16.

- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87 No. 3, pp. 355-374
- Suandy, Erly. 2016. Perencanaan Pajak. Edisi 6. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sucuahi, William., Jay., & Cambarihan. 2016. Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153.
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- _____, 2018. Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods). Bandung: CV Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sumarsan, Thomas. 2015. Perpajakan Indonesia. Jakarta. Indeks.
- Supramono dan Damayanti, Theresia Woro, 2015. Perpajakan Indonesia Mekanisme Dan Perhitungan. Yogyakarta: CV ANDI.
- Sutama, D. R., dan Lisa, E. 2018. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1), 21-39.

- Sutanti, Y., Mintarti, S., dan Asmapane, S. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 1-11.
- Suwardika, I. N. A., dan Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., dan Nurlaily, F. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bej periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118-126.
- Tarida, Theresa Dina., dan Prasetyo, Andrian Budi. (2018). Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dan Biaya Agensi Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(2), 89-102.
- Utami, Laksita. 2013. Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Utomo, Budi., Kurnia Ekasari., dan Sidik Ismanu. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Tax Avoidance, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2012-2016). *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi, Manajemen, dan keuangan*, 3(1), 40-48.

- Verawaty, V., Merina, C. I., dan Kurniawati, I. 2016. Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1).
- Warno, Warno., dan Ulul Fahmi. (2020). Pengaruh Tax Avoidance dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 11(2), 188-201.
- Warouw, C., Nangoy, S., dan Saerang, I. S. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366-375.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2010. Manajemen Keuangan. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wibisono, B., dan Mahardika, D. P. K. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Konservatisme Akuntansi, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014 – 2017). *e-Proceeding of Management*, 6(2).
- Wiguna, I. P. P., dan Jati, I. K. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Preferensi Risiko Eksekutif, Dan Capital Intensity pada Penghindaran Pajak. *E- Jurnal Akuntansi*, 21(1), 418-446.

Lampiran 1

Daftar Hadir Bimbingan

Tahun_Akd	2020/2021
Per	2
NIM	371862005
Nama_Mhs	GANI RAHMANA
Kode_jp	Akuntansi . S1
Kelas	Karyawan A
Tip_Mhs	085559414360
NamaPembimbing1	Ferdiansyah, SE., M.Ak.
NamaPembimbing2	
IPK	2,94

Tanggal	Materi	Rekomendasi
18/2/2021	topik penelitian	mahasiswa diminta untuk mencari topik penelitian akuntansi terkini
6/3/2021	Bab 1. pendahuluan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Paragraf harus berdasar atau menggunakan referensi 2. Referensi 2015 keatas 3. Penempatan titik dan koma 4. Menjelaskan penelitian yg dilakukan di BEI 5. Alasan meneliti di sektor tersebut
13/3/2021	Bab 1	Acc bab 1, silahkan lanjut ke bab 2
20/3/2021	Bab 2	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tata tulis berantakan 2. Kerangka teoritis tidak tajam/kurang jelas
27/3/2021	Bab 2	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bab 2 acc 2. Siapkan bab 3 nya
6/4/2021	Bab 3	<ul style="list-style-type: none"> - ACC bab 3 - silahkan mulai kerjakan bab 4 nya - pengolahan data gunakan software Eviews, jgn SPSS - bimbingan berikut tgl 29 April 2021 - bimbingan berikutnya, bab 3 jg disertakan.
10/5/2021	Bab 4	<ol style="list-style-type: none"> 1. Gambar/grafik 4.1; 4.2; 4.3 beri judul 2. Analisis deskriptif untuk setiap variabel tambahkan penjelasan lain, tidak hanya penjelasan nilai min dan max saja. Beri penjelasan kondisi industri untuk setiap variabelnya berdasarkan hasil analisis deskriptif tsb. 3. Pada bagian analisis korelasi ada dua hal penting yg hrs dijelaskan, pertama korelasi antar variabelnya signifikan atau tidak? Kedua, jelaskan arah korelasinya, positif atau negatif ? 4. Pada uji F tidak dicantumkan persamaan regresinya 5. Hasil penelitian ini semua variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependennya. Harus dijelaskan mengapa tidak signifikan. Penjelasan bukan hanya angka statistik saja. Penjelasan hasil penelitian hrs berdasarkan teoritis atau secara praktis. 6. Ini bagian yang paling penting, cek lagi data penelitiannya. Pastikan semua data mempunyai satuan mata uang yang sama. Kemudian penulisan angka pastikan dalam satuan yang sama (nilai penuh/dalam ribuan/dalam jutaan/dalam milyar). Ini harus seragam/sama. Indikasi data bermasalah dilihat dari hasil uji normalitas. Ada kemungkinan krn penulisan data tidak seragam. <p>Sebelum anda memperbaiki revisi no 1-5, pastikan dulu poin no 6 sudah anada periksa....data harus sudah sama baik dalam satuan mata uangnya juga dalam penulisannya</p>
		<ol style="list-style-type: none"> 1. Penjelasan mengenai populasi, teknik penarikan sampel serta sampel

27/6/2021	Bab 4	<p>1. Penjelasan mengenai populasi, teknik penarikan sampel serta sampel kenapa dihilangkan? Padahal pada draft bab 4 sebelumnya sudah ada. Dimasukkan lagi yah penjelasannya</p> <p>2. Tabel 4.4 sampai dengan tabel 4.12 tampilkan output asli views nya seperti pada draft bab 4 sebelumnya</p> <p>3. Urutan pengujian : analisis/statistik deskriptif --> uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi) --> analisis korelasi --> uji hipotesis analisis regresi berganda (uji F dulu, baru uji t) --> koefisien determinasi. Urutan analisis data pada draft bab 4 sebelumnya udah benar, kenapa sekarang malah dirubah lagi.</p> <p>4. Perbaikan dikirim lagi via email paling lambat hari rabu, 30 juni 2021</p>
-----------	-------	---

9.	30/6/2021	Bab 4 dan bab 5	<p>Catatan perbaikan Bab 5 :</p> <p>1. Jumlah kesimpulan di bab 5 harus sesuai dengan identifikasi masalah dan tujuan penelitian yang diuraikan pada bab 1</p> <p>2. Isi kesimpulan tidak hanya menuliskan X berpengaruh positif signifikan terhadap Y...tetapi juga harus berisi penjelasan singkat mengapa X bisa berpengaruh terhadap Y</p>
10.	1/7/2021	BAB 5	<p>1. Bab 5 ACC</p> <p>2. Siapkan draft skripsi lengkapnya dimulai dari halaman cover sampai dengan lampiran2 nya. Ditunggu paling lambat hari senin, 5 juli 2021. Draft lengkap bisa disimpan di meja saya. Saya akan periksa lagi dari awal.</p>
11.	6/7/2021	Draft skripsi (overall)	Masih ada bbrp perbaikan. Silahkan lihat catatan perbaikannya dp draft skripsi.
12.	12/7/2021	Draft overall skripsi	Disetujui untuk mendaftar sidang skripsi periode Juli 2021

Lampiran 2

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : GANI RAHMANA

Tempat, Tanggal Lahir : Bandung, 15 Desember 1999

Alamat : Jln. Sekeloa Utara No 30/152C
RT. 004/RW. 005
Kec. Coblong
Kel. Sekeloa
Bandung, Jawa Barat

Email : gani.rahmana88@gmail.com

Media Sosial : Instagram @ganirahmanaaa

No. Telepon : 08555-9414-360

Jenis Kelamin : Laki – laki

Agama : Islam

Status : Belum Menikah

Tinggi / Berat Badan : 167 cm / 63 kg

Gol. Darah : A

Kewarganegaraan : Indonesia

Suku Bangsa : Sunda

PENDIDIKAN FORMAL

2007 – 2012 : SDN SEKELOA 2
2012 – 2015 : SMPN 35 BANDUNG
2015 – 2018 : SMKN 2 BANDUNG
2018 – 2021 : STIE-STAN INDONESIA MANDIRI BANDUNG

PENGALAMAN BEKERJA

2018 – Sekarang : PT. NIKKATSU ELECTRIC WORKS
Jabatan : Operator Mesin

Lampiran 3

Populasi Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.
4	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
5	AKKU	Anugrah Kagum Karya Utama Tbk.
6	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.
7	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
8	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
10	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
11	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
12	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
13	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
14	ARGO	Argo Pantes Tbk.
15	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
16	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
17	ASII	Astra International Tbk.
18	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
19	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
20	BATA	Sepatu Bata Tbk.
21	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.

22	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
23	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
24	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
25	BRNA	Berlina Tbk.
26	BRPT	Barito Pacific Tbk.
27	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
28	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
29	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
30	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
31	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
32	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.
33	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.
34	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
35	CINT	Chitose Internasional Tbk.
36	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
37	CNTX	Centex Tbk.
38	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.
39	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
40	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
41	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
42	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
43	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
44	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
45	DVLA	Enseval Putra Megatrading Tbk.
46	EKAD	Ekadharma International Tbk
47	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.
48	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.
49	ERTX	Eratex Djaja Tbk.

50	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk.
51	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
52	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.
53	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
54	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
55	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
56	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
57	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
58	GGRM	Gudang Garam Tbk.
59	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.
60	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
61	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
62	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
63	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.
64	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.
65	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
66	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
67	ICBP	Indofood Sukses Makmur Tbk.
68	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk.
69	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk.
70	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
71	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk.
72	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
73	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
74	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
75	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
76	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.

77	INAF	Indofarma (persero) Tbk.
78	INCI	Intan Wijaya International Tbk.
79	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.
80	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
81	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
82	INDS	Indospring Tbk.
83	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk.
84	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.
85	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
86	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
87	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
88	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
89	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk.
90	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
91	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LDT Tbk.
92	JPFA	Jafpa Comfeed Indonesia Tbk.
93	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
94	KAEF	Kimia Farma (persero) Tbk.
95	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
96	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
97	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.
98	KDSI	Kadawung Setia Industri Tbk.
99	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
100	KIAS	Keramik Indonesia Assosiasi Tbk.
101	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
102	KINO	Kino Indonesia Tbk.
103	KLBF	Kalbe Farma Tbk.

104	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
105	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
106	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.
107	KRAH	Grand Kartech Tbk.
108	KRAS	Krakatau Steel (persero) Tbk.
109	LION	Lion Metal Works Tbk
110	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk.
111	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
112	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
113	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
114	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
115	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
116	MBTO	Martina Berto Tbk.
117	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
118	MERK	Merck Indonesia Tbk.
119	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
120	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
121	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
122	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.
123	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
124	MYOR	Mayora Indah Tbk.
125	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.
126	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
127	NIPS	Nipress Tbk.
128	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.
129	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
130	PBRX	Pan Brothers Tbk.

131	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
132	PEHA	Phapros Tbk.
133	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
134	POLU	Golden Flower Tbk.
135	POLY	Asia Pacific Filbers Tbk.
136	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb
137	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.
138	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
139	PURE	Trinitan Metals and Minerals Tbk
140	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
141	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
142	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.
143	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk.
144	SAMF	Saraswati Anugerah Makmur Tbk.
145	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textil
146	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &
147	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkas
148	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
149	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk.
150	SINI	Singaraja Putra Tbk.
151	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
152	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
153	SKLT	Sekar Laut Tbk.
154	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk.
155	SMBR	Semen Baturaja (persero) Tbk.
156	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.
157	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.

158	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.
159	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
160	SOHO	Soho Global Health Tbk.
161	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk.
162	SPMA	Suparma Tbk
163	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
164	SRSN	Indo Acitama Tbk.
165	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk.
166	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
167	STTP	Siantar Top Tbk.
168	SULI	SLJ Global Tbk.
169	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk.
170	TALF	Tunas Alifin Tbk.
171	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
172	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
173	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
174	TDPM	Tridomain Performance Material Tbk.
175	TFCO	Tifico Filber Indonesia Tbk.
176	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.
177	TKIM	Pabrik Kertas Twiji Kimia Tbk.
178	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
179	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.
180	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
181	TRIS	Trisula Internasional Tbk.
182	TRST	Trias Sentosa Tbk.
183	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk.
184	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.

185	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.
186	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
187	UNIT	Nusantara Inti Corpora
188	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
189	VOKS	Voksel Electric Tbk.
190	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
191	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
192	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
193	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
194	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk.
195	ZONE	Mega Perintis Tbk.

Lampiran 4

Proses Seleksi Sampel

Sub Sektor	Populasi	Persentase % (Populasi / jumlah populasi)	Sampel (persentase x populasi)
Industri dasar dan kimia	81	41%	33
Aneka industri	52	27%	14
Industri barang dan konsumsi	62	32%	20
Jumlah	195	100%	67

Lampiran 5

Sampel Penelitian

No	Nama sektor	Kode	Nama perusahaan
1	Industri Barang Konsumsi	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	Industri Barang Konsumsi	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
3	Industri Barang Konsumsi	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
4	Industri Barang Konsumsi	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
5	Industri Barang Konsumsi	CINT	Chitose Internasional Tbk.
6	Industri Barang Konsumsi	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
7	Industri Barang Konsumsi	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8	Industri Barang Konsumsi	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
9	Industri Barang Konsumsi	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10	Industri Barang Konsumsi	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	Industri Barang Konsumsi	KAEF	Kimia Farma Tbk.
12	Industri Barang Konsumsi	KINO	Kino Indonesia Tbk.
13	Industri Barang Konsumsi	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	Industri Barang Konsumsi	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
15	Industri Barang Konsumsi	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
16	Industri Barang Konsumsi	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
17	Industri Barang Konsumsi	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
18	Industri Barang Konsumsi	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.
19	Industri Barang Konsumsi	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
20	Industri Barang Konsumsi	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
21	Aneka Industri	AKKU	Anugrah Kagum Karya Utama Tbk.
22	Aneka Industri	ASII	Astra International Tbk.
23	Aneka Industri	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
24	Aneka Industri	BATA	Sepatu Bata Tbk.
25	Aneka Industri	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
26	Aneka Industri	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
27	Aneka Industri	INDS	Indospring Tbk.
28	Aneka Industri	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
29	Aneka Industri	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.
30	Aneka Industri	PBRX	Pan Brothers Tbk
31	Aneka Industri	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.
32	Aneka Industri	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

33	Aneka Industri	STAR	Star Petrochem Tbk.
34	Aneka Industri	TRIS	Trisula International Tbk.
35	Industri Dasar & Kimia	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.
36	Industri Dasar & Kimia	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
37	Industri Dasar & Kimia	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
38	Industri Dasar & Kimia	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
39	Industri Dasar & Kimia	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk.
40	Industri Dasar & Kimia	BRNA	Berlina Tbk.
41	Industri Dasar & Kimia	BRPT	Barito Pacific Tbk.
42	Industri Dasar & Kimia	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
43	Industri Dasar & Kimia	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
44	Industri Dasar & Kimia	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
45	Industri Dasar & Kimia	EKAD	Ekadharma International Tbk
46	Industri Dasar & Kimia	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.
47	Industri Dasar & Kimia	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
48	Industri Dasar & Kimia	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
49	Industri Dasar & Kimia	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk.
50	Industri Dasar & Kimia	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
51	Industri Dasar & Kimia	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
52	Industri Dasar & Kimia	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
53	Industri Dasar & Kimia	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.
54	Industri Dasar & Kimia	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
55	Industri Dasar & Kimia	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
56	Industri Dasar & Kimia	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
57	Industri Dasar & Kimia	LION	Lion Metal Works Tbk.
58	Industri Dasar & Kimia	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
59	Industri Dasar & Kimia	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
60	Industri Dasar & Kimia	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
61	Industri Dasar & Kimia	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
62	Industri Dasar & Kimia	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
63	Industri Dasar & Kimia	SPMA	Suparma Tbk
64	Industri Dasar & Kimia	TALF	Tunas Alfin Tbk.
65	Industri Dasar & Kimia	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
66	Industri Dasar & Kimia	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
67	Industri Dasar & Kimia	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.

Lampiran 6

Data Struktur Modal Untuk Perusahaan Manufaktur 2015-2019

No	Kode Emiten	Struktur Modal (DER)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,989	0,997	0,986	0,829	0,448
2	AMFG	0,260	0,529	0,766	1,345	1,563
3	ALTO	1,328	1,632	1,435	1,867	1,898
4	APLI	0,393	0,439	0,755	1,464	0,971
5	ARNA	0,599	0,628	0,556	0,507	0,529
6	ASII	0,940	0,872	0,891	0,977	0,885
7	AUTO	0,414	0,387	0,372	0,411	0,375
8	BAJA	4,870	4,001	4,502	10,777	10,281
9	BATA	0,453	0,444	0,477	0,377	0,321
10	BRAM	0,595	0,497	0,403	0,345	0,257
11	BRNA	1,199	1,031	1,303	1,191	1,373
12	BRPT	0,884	0,775	0,806	1,606	1,551
13	BTON	0,228	0,235	0,187	0,187	0,251
14	CEKA	1,322	0,197	0,197	0,197	0,231
15	CINT	0,215	0,223	0,247	0,264	0,338
16	CPIN	0,965	0,710	0,562	0,426	0,393
17	CTBN	0,723	0,357	0,419	0,576	0,674
18	EKAD	0,335	0,187	0,202	0,178	0,136
19	ERTX	2,092	1,633	2,315	2,291	2,559
20	KINO	0,807	0,683	0,575	0,643	0,737
21	KBLI	0,510	0,416	0,687	0,598	0,493
22	ALKA	1,332	1,236	2,888	5,443	4,772
23	KDSI	2,106	1,721	1,736	1,506	1,061
24	TRIS	0,745	0,845	0,530	0,833	0,737
25	TOTO	0,636	0,694	0,669	0,502	0,517
26	UNVR	2,258	2,560	2,655	1,753	2,909
27	STAR	0,489	0,408	0,254	0,254	0,183
28	LION	0,406	0,457	0,508	0,465	0,468
29	UNIC	0,580	0,408	0,412	0,421	0,239
30	ROTI	1,277	1,024	0,617	0,506	0,514
31	SMSM	0,541	0,427	0,336	0,303	0,272
32	HMSM	0,187	0,244	0,265	0,318	0,427
33	ICBP	0,621	0,562	0,556	0,513	0,451
34	INDF	1,130	0,870	0,881	0,934	0,775
35	IGAR	0,237	0,176	0,161	0,181	0,150
36	KLBF	0,252	0,222	0,196	0,186	0,213
37	GGRM	0,671	0,591	0,582	0,531	0,544
38	JECC	2,694	2,375	2,522	1,955	1,498
39	TALF	0,240	0,173	0,203	0,218	0,318
40	WIIM	0,423	0,366	0,253	0,249	0,258
41	ULTJ	0,265	0,301	0,232	0,164	0,169

No	Kode Emiten	Struktur Modal (DER)				
		2015	2016	2017	2018	2019
42	SIDO	0,076	0,083	0,091	0,150	0,154
43	SCCO	0,922	1,007	0,471	0,431	0,401
44	KAEF	0,738	1,031	1,370	1,732	1,476
45	IPOL	0,833	0,814	0,805	0,807	0,674
46	PBRX	1,052	1,282	1,442	1,311	1,441
47	INDS	0,331	0,198	0,135	0,131	0,102
48	TSPC	0,449	0,421	0,463	0,449	0,446
49	TBLA	2,225	2,683	2,506	2,416	2,238
50	AKKU	1,951	0,372	0,469	0,431	0,595
51	BTEK	6,305	2,230	1,461	1,285	1,322
52	DPNS	0,138	0,125	0,152	0,160	0,128
53	IMPC	0,527	0,857	0,780	0,727	0,776
54	INAI	4,547	4,190	3,376	3,609	2,799
55	INCI	0,101	0,109	0,132	0,223	0,192
56	INTP	0,158	0,153	0,175	0,197	0,200
57	LMSH	0,190	0,388	0,243	0,206	0,294
58	SMBR	0,108	0,400	0,483	0,594	0,600
59	TPIA	1,100	0,865	0,790	0,793	0,960
60	ISSP	1,133	1,284	1,207	1,227	1,073
61	JPFA	1,809	1,054	1,153	1,255	1,200
62	PICO	1,452	1,402	1,575	1,847	2,738
63	INKP	1,683	1,440	1,373	1,320	1,123
64	INRU	1,668	1,089	1,073	1,416	2,193
65	MLIA	5,390	3,788	1,957	1,348	1,273
66	SMGR	0,390	0,447	0,633	0,563	1,296
67	SPMA	1,847	0,970	0,836	0,808	0,722
	Maksimum	6,305	4,190	4,502	10,777	10,281
	Minimum	0,076	0,083	0,091	0,131	0,102
	Rata-Rata	1,109	0,914	0,899	1,041	1,032

Lampiran 7

Data Tax Avoidance Untuk Perusahaan Manufaktur 2015-2019

No	Kode Emiten	Tax Avoidance (CETR)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,257	0,092	0,252	0,244	0,239
2	AMFG	0,265	0,253	0,393	0,590	-0,785
3	ALTO	-0,378	-0,813	-0,099	-0,277	-0,334
4	APLI	0,204	0,390	1,341	-0,187	0,510
5	ARNA	0,254	0,262	0,265	0,253	0,254
6	ASII	0,205	0,178	0,207	0,218	0,218
7	AUTO	0,256	0,255	0,231	0,210	0,238
8	BAJA	-0,210	0,358	-0,197	-0,069	0,779
9	BATA	0,087	0,353	0,268	0,268	0,346
10	BRAM	0,312	0,282	0,279	0,285	0,290
11	BRNA	-1,950	0,381	-0,205	-0,115	-0,023
12	BRPT	0,854	0,264	0,274	0,434	0,503
13	BTON	0,190	-0,273	0,228	0,188	0,527
14	CEKA	0,251	0,249	0,249	0,249	0,244
15	CINT	0,315	0,268	0,226	0,386	0,480
16	CPIN	0,197	0,435	0,233	0,230	0,210
17	CTBN	0,018	-0,058	-0,231	-0,223	0,518
18	EKAD	0,291	0,234	0,258	0,270	0,308
19	ERTX	0,000	0,282	-0,016	0,167	0,352
20	KINO	0,219	0,174	0,222	0,251	0,189
21	KBLI	0,231	0,134	0,163	0,237	0,209
22	ALKA	3,825	0,866	0,041	0,902	0,260
23	KDSI	0,230	0,260	0,261	0,262	0,325
24	TRIS	0,254	0,474	0,350	0,200	0,351
25	TOTO	0,252	0,329	0,261	0,233	0,242
26	UNVR	0,253	0,254	0,253	0,252	0,253
27	STAR	0,884	0,922	0,875	0,971	0,712
28	LION	0,213	0,225	0,540	0,386	0,839
29	UNIC	-7,494	0,852	0,324	0,386	0,171
30	ROTI	0,285	0,243	0,273	0,320	0,319
31	SMSM	0,210	0,237	0,229	0,235	0,223
32	HMSM	0,256	0,250	0,250	0,246	0,249
33	ICBP	0,271	0,272	0,319	0,277	0,279
34	INDF	0,349	0,343	0,328	0,334	0,325
35	IGAR	0,187	0,276	0,244	0,277	0,272
36	KLBF	0,244	0,239	0,243	0,245	0,254
37	GGRM	0,253	0,253	0,257	0,256	0,249
38	JECC	0,710	0,245	0,253	0,275	0,293
39	TALF	0,226	0,266	0,328	0,277	0,305
40	WIIM	0,263	0,222	0,255	0,277	0,363
41	ULTJ	0,253	0,239	0,307	0,261	0,247

No	Kode Emiten	Tax Avoidance (CETR)				
		2015	2016	2017	2018	2019
42	SIDO	0,219	0,236	0,217	0,235	0,248
43	SCCO	0,228	0,225	0,219	0,260	0,266
44	KAEF	0,252	0,291	0,262	0,292	0,585
45	IPOL	0,607	0,371	0,406	0,336	0,317
46	PBRX	0,250	0,273	0,286	0,209	0,300
47	INDS	0,532	0,176	0,291	0,252	0,220
48	TSPC	0,252	0,241	0,251	0,257	0,253
49	TBLA	0,237	0,226	0,233	0,267	0,270
50	AKKU	-0,134	0,017	-0,033	-0,003	-0,002
51	BTEK	0,289	0,039	-0,042	0,022	-0,262
52	DPNS	0,167	0,185	0,212	0,240	0,257
53	IMPC	0,119	0,236	0,181	0,102	0,305
54	INAI	0,499	0,388	0,261	0,375	0,303
55	INCI	0,118	0,249	0,250	0,243	0,234
56	INTP	0,228	0,066	0,187	0,182	0,193
57	LMSH	0,489	0,336	0,259	0,425	-0,019
58	SMBR	0,201	0,258	0,298	0,477	0,653
59	TPIA	0,530	0,251	0,248	0,282	0,390
60	ISSP	0,184	0,260	0,577	0,183	0,204
61	JPFA	0,248	0,215	0,364	0,271	0,268
62	PICO	0,173	0,204	0,126	0,118	0,000
63	INKP	0,031	0,395	0,096	0,201	0,310
64	INRU	-0,058	-3,924	0,801	0,138	-0,190
65	MLIA	-0,180	-2,018	0,064	0,286	0,323
66	SMGR	0,227	0,108	0,268	0,248	0,258
67	SPMA	-0,250	0,272	0,239	0,250	0,258
	Maksimum	3,825	0,922	1,341	0,971	0,839
	Minimum	-7,494	-3,924	-0,231	-0,277	-0,785
	Jumlah	0,138	0,157	0,255	0,248	0,265

Lampiran 8

Data Nilai Perusahaan Untuk Perusahaan Manufaktur 2015-2019

No	Kode Emiten	Nilai Perusahaan (PBV)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	1,823	1,535	1,234	1,132	1,085
2	AMFG	0,838	0,808	0,737	0,445	0,437
3	ALTO	1,402	1,721	1,769	2,265	2,291
4	APLI	0,440	0,632	0,432	0,561	1,147
5	ARNA	4,103	4,027	2,439	2,812	2,720
6	ASII	1,920	2,394	2,149	1,910	1,501
7	AUTO	0,760	0,938	0,923	0,629	0,513
8	BAJA	0,935	3,023	1,674	2,658	1,504
9	BATA	2,138	1,843	1,279	1,225	1,313
10	BRAM	0,835	1,127	1,127	0,866	1,532
11	BRNA	0,669	1,047	1,423	1,046	1,057
12	BRPT	0,055	0,524	1,153	1,094	3,392
13	BTON	0,525	0,632	0,526	0,904	0,821
14	CEKA	0,628	0,822	0,786	0,838	0,878
15	CINT	1,073	0,968	0,874	0,731	0,775
16	CPIN	3,394	3,579	0,313	6,110	5,058
17	CTBN	2,265	2,626	2,717	2,424	1,728
18	EKAD	0,957	0,696	0,733	0,825	0,877
19	ERTX	0,613	0,788	0,626	0,583	0,640
20	KINO	3,088	2,217	1,474	1,829	1,813
21	KBLI	0,464	0,837	0,955	0,596	0,883
22	ALKA	1,203	0,491	1,979	1,512	2,025
23	KDSI	0,204	0,338	0,459	0,730	0,779
24	TRIS	0,953	1,013	0,906	0,365	1,265
25	TOTO	4,809	3,373	2,486	1,861	1,566
26	UNVR	58,481	62,931	82,444	46,915	60,672
27	STAR	0,490	0,549	0,969	0,840	1,499
28	LION	1,201	1,161	0,880	0,744	0,519
29	UNIC	0,292	0,418	0,610	0,625	0,582
30	ROTI	5,387	5,613	2,797	2,545	2,601
31	SMSM	4,758	3,572	3,953	3,749	3,513
32	HMSP	13,661	13,036	16,128	12,205	6,846
33	ICBP	4,795	5,405	5,107	5,367	4,875
34	INDF	1,054	1,584	1,432	1,310	1,284
35	IGAR	0,701	1,353	0,832	0,773	0,616
36	KLBF	5,657	5,698	5,702	4,659	4,546
37	GGRM	2,784	3,108	3,822	3,565	2,002
38	JECC	0,555	1,125	1,298	1,420	1,235
39	TALF	1,546	0,756	0,738	0,542	0,365
40	WIIM	0,957	0,932	0,623	0,295	0,341
41	ULTJ	4,073	5,303	3,555	3,266	3,432

No	Kode Emiten	Nilai Perusahaan (PBV)				
		2015	2016	2017	2018	2019
42	SIDO	3,131	2,828	2,823	4,341	6,240
43	SCCO	0,830	1,225	0,678	0,614	0,601
44	KAEF	2,595	6,724	5,829	3,483	0,937
45	IPOL	0,220	0,417	0,378	0,247	0,255
46	PBRX	1,219	0,972	1,088	0,989	0,870
47	INDS	0,077	0,248	0,400	0,566	0,688
48	TSPC	2,568	1,913	1,594	1,151	1,084
49	TBLA	0,855	1,546	1,636	0,966	0,991
50	AKKU	0,021	0,612	0,458	0,429	0,549
51	BTEK	0,523	4,709	0,407	3,071	1,080
52	DPNS	0,531	0,503	0,433	0,377	0,298
53	IMPC	4,076	4,042	4,087	3,311	3,604
54	INAI	0,535	0,792	0,863	0,855	0,873
55	INCI	0,358	0,228	0,275	0,352	0,241
56	INTP	3,444	2,169	3,290	2,925	3,034
57	LMSH	0,491	0,483	0,474	0,420	0,402
58	SMBR	0,971	8,795	10,954	5,000	1,255
59	TPIA	0,926	4,413	4,726	4,151	7,568
60	ISSP	0,529	0,571	0,291	0,207	0,427
61	JPFA	1,091	1,771	1,514	2,468	1,572
62	PICO	0,294	0,475	0,463	0,474	3,203
63	INKP	0,144	0,138	0,677	1,165	0,758
64	INRU	0,258	0,190	0,180	0,298	0,525
65	MLIA	0,611	0,451	0,445	0,711	0,366
66	SMGR	2,464	1,780	1,954	2,084	2,100
67	SPMA	0,204	0,380	0,382	0,418	0,513
	Maksimum	58,481	62,931	82,444	46,915	60,672
	Minimum	0,021	0,138	0,180	0,207	0,241
	Jumlah	2,559	2,969	3,110	2,475	2,576

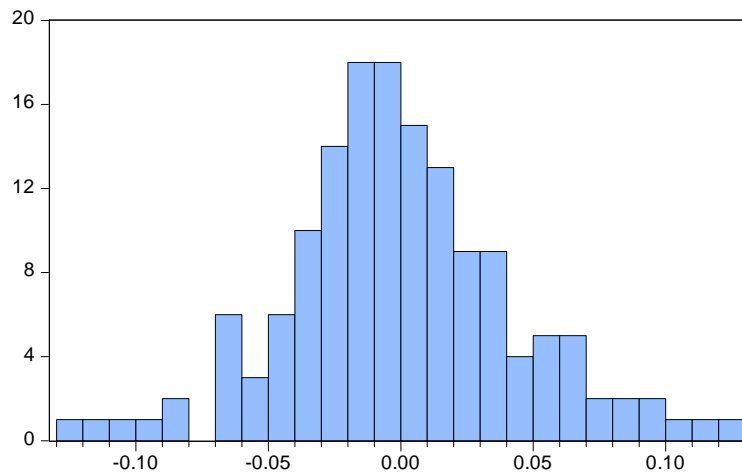
Lampiran 9

Hasil olah data output *Eviews 9*

Analisis Deskriptif

	STRUKTUR_MODAL	TAX_AVOIDANCE	NILAI_PERUSAHAAN
Mean	0.999048	0.212597	2.737725
Median	0.600000	0.252000	1.057000
Maximum	10.77700	3.825000	82.44400
Minimum	0.076000	-7.494000	0.021000
Std. Dev.	1.208727	0.587357	7.761126
Skewness	4.070905	-7.409799	7.591415
Kurtosis	27.21937	102.0365	64.80334
Jarque-Bera Probability	9112.932 0.000000	139972.1 0.000000	56533.65 0.000000
Sum	334.6810	71.22000	917.1380
Sum Sq. Dev.	487.9812	115.2261	20118.52
Observations	335	335	335

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 06/30/21 Time: 11:06
 Sample: 1 335
 Included observations: 335

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.121393	90.77928	NA
STRUKTUR_MODAL	0.011280	17.19659	1.125612
TAX_AVOIDANCE	0.107902	101.6937	1.125612

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.590928	Prob. F(2,332)	0.5544
Obs*R-squared	1.188305	Prob. Chi-Square(2)	0.5520
Scaled explained SS	35.65326	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
 Method: Least Squares
 Date: 06/30/21 Time: 11:08
 Sample: 1 335
 Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Korelasi Pearson

	STRUKTUR_MODAL	TAX_AVOIDANCE	NILAI_PERUSAHAAN
STRUKTUR_MODAL	1	0.3340579206216713	0.566558279773407
TAX_AVOIDANCE	0.3340579206216713	1	0.5550111004952783
NILAI_PERUSAHAAN	0.566558279773407	0.5550111004952783	1

Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
 Method: Least Squares
 Date: 06/30/21 Time: 11:08
 Sample: 1 335
 Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Pengujian Hipotesis

Uji Simultan (Uji-F)

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
 Method: Least Squares
 Date: 06/30/21 Time: 11:08
 Sample: 1 335
 Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Parsial (Uji-t)

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Koefesien Determinasi

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
Method: Least Squares
Date: 06/30/21 Time: 11:08
Sample: 1 335
Included observations: 335

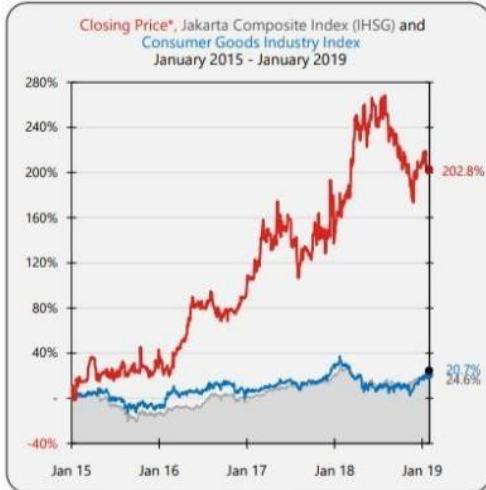
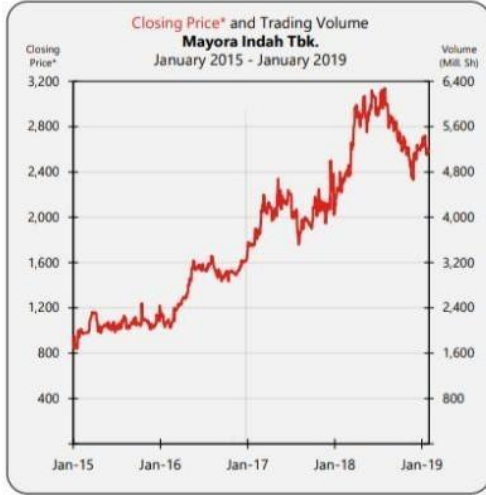
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.350502	0.348414	-9.616428	0.0000
STRUKTUR_MODAL	1.076509	0.106207	10.13598	0.0000
TAX_AVOIDANCE	3.194942	0.328484	9.726322	0.0000
R-squared	0.471563	Mean dependent var		1.702221
Adjusted R-squared	0.468380	S.D. dependent var		0.917961
S.E. of regression	0.669307	Akaike info criterion		2.043766
Sum squared resid	148.7265	Schwarz criterion		2.077923
Log likelihood	-339.3309	Hannan-Quinn criter.		2.057383
F-statistic	148.1340	Durbin-Watson stat		2.042866
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 10

DATA ICMD

MYOR Mayora Indah Tbk.							
COMPANY REPORT : JANUARY 2019							
Main Board	As of 31 January 2019						
Industry Sector : Consumer Goods Industry (5)	Individual Index : 12,906.453						
Industry Sub Sector : Food And Beverages (51)	Listed Shares : 22,358,699,725						
	Market Capitalization : 57,685,445,290,500						
COMPANY HISTORY Established Date : 17-Feb-1977 Listing Date : 04-Jul-1990 (IPO Price: 9,300) Underwriter IPO : PT Aseam Indonesia PT Ficorinvest PT Jardine Fleming Nusantara Securities Administration Bureau : PT Adimitra Jasa Korpora							
SHAREHOLDERS (December 2018)							
1. Unita Branindo	7,363,121,900 : 32.93%						
2. Mayora Dhana Utama	5,844,349,525 : 26.14%						
3. Jogi Hendra Atmadja	5,638,834,400 : 25.22%						
4. Public (<5%)	3,512,393,900 : 15.71%						
DIVIDEND ANNOUNCEMENT							
Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
1990		205.00	22-Jul-91	23-Jul-91	30-Jul-91	14-Aug-91	F
1991	2 : 1	200.00	3-Aug-92	4-Aug-92	11-Aug-92	31-Aug-92	F
1992	25 : 1	70.00	13-Jul-93	14-Jul-93	21-Jul-93	16-Aug-93	F
1993		70.00	7-Jul-94	8-Jul-94	15-Jul-94	15-Aug-94	F
1993	25 : 1		7-Jul-94	8-Jul-94	15-Jul-94	15-Aug-94	F
1994		100.00	1-Aug-95	2-Aug-95	11-Aug-95	8-Sep-95	F
1994	1 : 2		8-Sep-95	11-Sep-95	19-Sep-95	18-Oct-95	F
1995		25.00	17-Jul-96	18-Jul-96	26-Jul-96	23-Aug-96	F
1996		28.00	16-Jul-97	18-Jul-97	28-Jul-97	26-Aug-97	F
1997		10.00	17-Jul-98	20-Jul-98	28-Jul-98	26-Aug-98	F
2001		5.00	18-Jul-02	19-Jul-02	24-Jul-02	7-Aug-02	F
2002		20.00	21-Jul-03	22-Jul-03	24-Jul-03	7-Aug-03	F
2003		25.00	12-Jul-04	13-Jul-04	15-Jul-04	29-Aug-04	F
2004		25.00	19-Jul-05	20-Jul-05	22-Jul-05	5-Aug-05	F
2005		25.00	6-Jul-06	7-Jul-06	11-Jul-06	25-Jul-06	F
2006		35.00	16-Jul-07	17-Jul-07	19-Jul-07	2-Aug-07	F
2007		40.00	11-Jul-08	14-Jul-08	16-Jul-08	31-Jul-08	F
2008		50.00	21-Jul-09	22-Jul-09	24-Jul-09	7-Aug-09	F
2011		130.00	10-Jul-12	11-Jul-12	13-Jul-12	27-Jul-12	F
2012		230.00	11-Jul-13	12-Jul-13	16-Jul-13	30-Jul-13	F
2013		230.00	7-Jul-14	8-Jul-14	11-Jul-14	25-Jul-14	F
2015		300.00	12-Jul-16	13-Jul-16	15-Jul-16	29-Jul-16	F
2016		21.00	21-Jun-17	22-Jun-17	4-Jul-17	14-Jul-17	F
2017		27.00	5-Jun-18	6-Jun-18	8-Jun-18	25-Jun-18	F
BOARD OF COMMISSIONERS							
1. Jogi Hendra Atmadja 2. Anton Hartono *) 3. Gunawan Atmadja 4. Hermawan Lesmana 5. Suryanto Gunawan *) *) Independent Commissioners							
BOARD OF DIRECTORS							
1. Andre Sukendra Atmadja 2. Hendarta Atmadja 3. Hendrik Polisar 4. Mulyono Nurlimo 5. Wardhana Atmadja							
AUDIT COMMITTEE							
1. Suryanto Gunawan 2. Antonius Wirawan 3. Budiono Djuandi							
CORPORATE SECRETARY Andi Laurus							
HEAD OFFICE Mayora Building Jl. Daaan Mogot KM. 18 Kalideres, Jakarta barat 11840 Phone : (021) 8063-7400 Fax : (021) 5436-0973, 74 Homepage : www.mayora.com Email : hermawan@mayora.co.id yuni@mayora.co.id							
ISSUED HISTORY							
No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date			
1.	First Issue	3,000,000	4-Jul-90	4-Jul-90			
2.	Partial Listing	3,300,000	4-Jul-90	18-Jul-90			
3.	Dividend	10,500,000	15-Oct-92	15-Oct-92			
4.	Koperasi	210,000	15-Oct-92	15-Oct-92			
5.	Company Listing	14,490,000	30-Dec-92	30-Dec-92			
6.	Right Issue	63,000,000	30-Dec-92	30-Dec-92			
7.	Dividend Shares	3,780,000	8-Sep-93	8-Sep-93			
8.	Right Issue	24,570,000	1-Mar-94	1-Mar-94			
9.	Dividend Shares	4,914,000	22-Aug-94	22-Aug-94			
10.	Stock Split	127,764,000	19-Oct-95	19-Oct-95			
11.	Bonus Shares	511,056,000	19-Oct-95	19-Oct-95			
12.	Bonus Shares	127,763,989	31-Oct-13	31-Oct-13			
13.	Stock Split	21,464,351,736	4-Aug-16	4-Aug-16			

MYOR Mayora Indah Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	40	11,941	711	850	89
Value (Billion Rp)	1,027	1,909	1,457	2,285	234
Frequency (Thou. X)	15	37	103	133	25
Days	239	243	238	240	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	2019
High	31,000	41,975	2,500	3,240	2,750
Low	20,650	1,400	1,645	2,090	2,530
Close	30,500	1,645	2,020	2,620	2,580
Close*	1,220	1,645	2,020	2,620	2,580

PER (X)	22.36	30.72	36.51	39.94	39.33
PER Industry (X)	17.71	23.77	18.48	24.94	36.52
PBV (X)	5.25	6.38	6.71	7.45	7.34

* Adjusted price after corporate action

TRADING ACTIVITIES							
Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	25,500	20,650	24,250	3,883	4,149	93,077	21
Feb-15	25,500	24,000	24,500	1,517	3,577	87,900	19
Mar-15	29,150	24,350	28,900	2,244	3,906	104,240	22
Apr-15	29,000	24,000	25,525	2,487	11,230	289,416	21
May-15	26,900	25,275	25,500	973	2,323	60,440	19
Jun-15	26,900	24,600	26,000	515	1,611	41,345	20
Jul-15	27,975	25,000	27,800	559	6,270	164,898	19
Aug-15	28,600	24,525	26,400	994	3,131	81,564	20
Sep-15	28,000	25,950	26,600	412	982	26,038	21
Oct-15	31,000	26,000	27,300	508	1,490	39,450	20
Nov-15	27,675	25,350	25,900	290	709	18,852	18
Dec-15	30,500	25,500	30,500	580	729	19,489	19

Jan-16	29,500	25,750	27,000	483	1,445	38,446	20
Feb-16	30,000	25,550	30,000	778	7,456	198,594	18
Mar-16	31,550	27,100	31,475	862	825	24,905	21
Apr-16	35,250	31,000	35,250	935	4,082	131,388	21
May-16	40,450	35,000	38,500	422	1,241	44,828	19
Jun-16	39,700	38,000	38,950	739	1,133	44,078	22
Jul-16	41,200	38,050	39,700	1,809	5,174	203,937	16
Aug-16	41,975	1,465	1,510	15,245	59,613	175,767	22
Sep-16	1,560	1,400	1,495	5,847	65,624	97,285	21
Oct-16	1,540	1,435	1,520	3,247	32,944	50,013	21
Nov-16	1,570	1,450	1,570	2,370	205,703	312,689	22
Dec-16	1,665	1,530	1,645	4,586	11,555,463	587,539	20

Jan-17	2,000	1,645	1,770	5,504	48,409	85,209	21
Feb-17	2,070	1,790	2,060	4,685	36,256	67,829	19
Mar-17	2,250	1,985	2,130	6,973	88,189	183,853	22
Apr-17	2,140	1,940	2,030	5,956	34,996	71,248	17
May-17	2,450	2,000	2,130	15,473	83,771	184,299	20
Jun-17	2,250	2,090	2,210	5,593	50,333	110,141	15
Jul-17	2,210	1,855	1,855	12,450	88,744	179,959	21
Aug-17	2,000	1,750	2,000	11,435	74,864	139,933	22
Sep-17	2,000	1,900	1,960	4,949	22,750	44,049	19
Oct-17	2,300	1,920	2,050	10,685	49,987	105,071	22
Nov-17	2,170	1,945	2,050	9,668	103,437	219,347	22
Dec-17	2,500	2,020	2,020	9,675	29,621	66,508	18

Jan-18	2,400	2,090	2,240	12,893	41,131	91,544	22
Feb-18	2,530	2,220	2,410	7,782	32,936	77,768	19
Mar-18	3,060	2,290	2,950	9,930	75,691	197,063	21
Apr-18	3,000	2,800	2,950	10,452	57,096	167,474	21
May-18	3,130	2,620	2,990	12,891	91,549	275,438	20
Jun-18	3,230	2,850	2,970	10,396	37,345	111,801	13
Jul-18	3,240	2,850	3,090	8,639	31,590	95,871	22
Aug-18	3,130	2,760	2,880	10,976	48,456	145,228	21
Sep-18	2,900	2,630	2,720	7,247	29,416	82,733	19
Oct-18	2,770	2,550	2,550	9,814	91,272	240,349	23
Nov-18	2,630	2,270	2,550	14,748	111,797	282,049	21
Dec-18	2,670	2,380	2,620	16,994	202,061	517,462	18

Jan-19	2,750	2,530	2,580	25,106	89,020	233,594	22
--------	-------	-------	-------	--------	--------	---------	----

MYOR Mayora Indah Tbk.

Financial Data and Ratios

Public Accountant : Mirawati Sensi Idris

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(in Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	712,923	1,682,075	1,543,129	2,201,859	1,971,542
Receivables	3,080,841	3,379,245	4,388,399	6,102,729	6,733,742
Inventories	1,966,801	1,763,233	2,123,676	1,825,267	3,614,351
Current Assets	6,508,769	7,454,347	8,739,783	10,674,200	13,331,526
Fixed Assets	3,585,012	3,770,696	3,859,420	3,968,757	4,046,948
Other Assets	-	-	-	-	-
Total Assets	10,291,108	11,342,716	12,922,422	14,915,850	18,018,020
Growth (%)		10.22%	13.93%	15.43%	20.80%

Current Liabilities	3,114,338	3,151,495	3,884,051	4,473,628	4,687,655
Long Term Liabilities	3,076,215	2,996,761	2,773,115	3,087,875	5,468,958
Total Liabilities	6,190,553	6,148,256	6,657,166	7,561,503	10,156,612
Growth (%)		-0.68%	8.28%	13.58%	34.32%

Authorized Capital	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Paid up Capital	447,174	447,174	447,174	447,174	447,174
Paid up Capital (Shares)	894	894	22,359	22,359	22,359
Par Value	500	500	20	20	20
Retained Earnings	3,563,717	4,633,114	5,675,490	6,743,646	7,240,021
Total Equity	4,100,555	5,194,460	6,265,256	7,354,346	7,861,408
Growth (%)		26.68%	20.61%	17.38%	6.89%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	14,169,088	14,818,731	18,349,960	20,816,674	17,349,920
Growth (%)		4.58%	23.83%	13.44%	

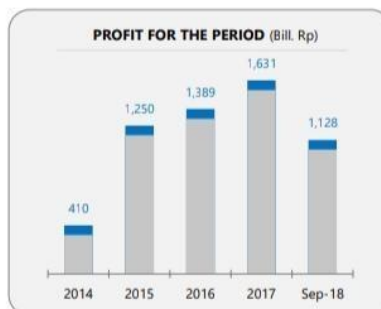
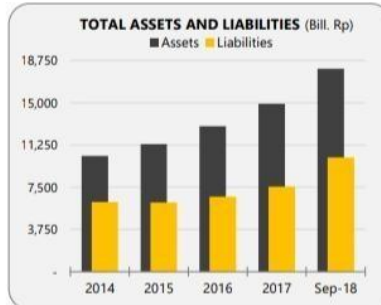
Cost of Revenues	11,633,862	10,620,395	13,449,537	15,841,619	12,851,774
Gross Profit	2,535,226	4,198,336	4,900,422	4,975,055	4,498,146
Expenses (Income)	1,643,928	2,335,715	2,585,180	2,514,495	3,005,093
Operating Profit	891,297	1,862,621	2,315,242	2,460,559	1,493,053
Growth (%)		108.98%	24.30%	6.28%	

Other Income (Expenses)	-361,596	-222,126	-469,559	-273,675	14,651
Income before Tax	529,701	1,640,495	1,845,683	2,186,885	1,507,703
Tax	119,876	390,262	457,007	555,931	379,245
Profit for the period	409,825	1,250,233	1,388,676	1,630,954	1,128,458
Growth (%)		205.07%	11.07%	17.45%	

Period Attributable	403,630	1,220,021	1,354,950	1,594,441	1,100,060
Comprehensive Income	412,355	1,266,519	1,345,717	1,570,140	1,123,611
Comprehensive Attributable	406,161	1,236,098	1,312,344	1,534,112	1,095,214

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	208.99	236.53	225.02	238.60	284.40
Dividend (Rp)	-	300.00	21.00	27.00	-
EPS (Rp)	451.31	1,364.15	60.60	71.31	49.20
BV (Rp)	4,584.97	5,808.10	280.22	328.93	351.60
DAR (X)	0.60	0.54	0.52	0.51	0.56
DER(X)	1.51	1.18	1.06	1.03	1.29
ROA (%)	3.98	11.02	10.75	10.93	6.26
ROE (%)	9.99	24.07	22.16	22.18	14.35
GPM (%)	17.89	28.33	26.71	23.90	25.93
OPM (%)	6.29	12.57	12.62	11.82	8.61
NPM (%)	2.89	8.44	7.57	7.83	6.50
Payout Ratio (%)	-	21.99	34.65	37.86	-
Yield (%)	-	0.98	1.28	1.34	-

*US\$ Rate (Bl), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
---------------------	--------	--------	--------	--------	--------



Lampiran 11

Profit Singkat Perusahaan

U. PROFIL PERUSAHAAN COMPANY PROFILE

Bagi masyarakat yang ingin memperoleh informasi atau ingin menghubungi Perseroan dapat menghubungi alamat dibawah ini :

The general public can obtain information regarding the Company at the address and telephone numbers mentioned below:

NAMA DAN ALAMAT PERUSAHAAN

COMPANY'S NAME AND ADDRESS

PT. Mayora Indah Tbk.
Gedung Mayora lantai 8, Jl. Tomang Raya 21-23 Jakarta Barat
No. telp. 021 565 5320
No. fax. 021 565 5323
email pengaduan konsumen : consumer@mayora.co.id
Investor relation : corporatesecretary@mayora.co.id
Pengaduan pelanggaran : pelaporanpelanggaran@mayora.co.id
Lamaran/ketenagakerjaan : hrd.recruitment@mayora.co.id
website : http://www.mayoraindah.co.id dan/atau http://www.mayora.com .

Masyarakat secara umum dapat memperoleh informasi mengenai Perseroan pada alamat dan nomor telpon tersebut diatas.

The general public is able to get information about the Company at the address and telephone number indicated above.

RIWAYAT SINGKAT PERUSAHAAN

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Bahkan pada tahun 2017 kembang gula Kopiko telah dibawa oleh awak stasiun luar angkasa internasional saat mengorbit bumi.

COMPANY'S OVERVIEW

PT. Mayora Indah Tbk ("the Company") was established in 1977 with its first factory located in Tangerang with the target market in Jakarta and the surrounding areas. After successfully serving the Indonesian market, the Company conducted an Initial Public Offering and was listed as a public company in 1990 to target a wider market: the ASEAN consumers. The Company further expanded its market share to other Asian countries. Currently, the Company's products are spread across 5 continents. The Company's products have even reached outer space when, in 2017, crew members brought Kopiko Candies aboard the International Space Station orbiting the Earth.

Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah "Top Five Best Managed Companies in Indonesia" dari Asia Money, "Top 100 Exporter Companies in Indonesia" dari majalah Swa, "Top 100 public listed companies" dari majalah Investor Indonesia, "Best Manufacturer of Halal Products" dari Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company dari Berita Satu, "Indonesia's Corporate Secretary Award, Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector, dari Warta Ekonomi dan banyak lagi penghargaan lainnya.

As a Fast-Moving Consumer Goods Company, PT. Mayora Indah Tbk has proven to be a manufacturer of high quality food and beverage products, and has garnered a considerable number of awards, including the "Top Five Best Managed Companies in Indonesia" from Asiamoney, "Top 100 Exporter Companies in Indonesia" from Swa magazine, "Top 100 Public Listed Companies" from Investor Indonesia magazine, "Best Manufacturer of Halal Products" from Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company from Berita Satu, "Indonesia's Corporate Secretary Award", "Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector", from Warta Ekonomi as well as many more accolades.

VISI DAN MISI PERUSAHAAN

- Menjadi produsen makanan dan minuman yang berkualitas dan terpercaya di mata konsumen domestik maupun internasional dan menguasai pangsa pasar terbesar dalam kategori produk sejenis.
- Dapat memperoleh Laba Bersih Operasi diatas rata rata industri dan memberikan value added yang baik bagi seluruh stakeholders Perseroan.

VISION & MISSION

- To become a quality manufacturer of food and beverage products that is trusted by the consumers both in the domestic and International markets, and control a significant market share in the Company's product category,
- To generate Net Profit from Operations above industry average and provide added value to all stakeholders of the Company.

JENIS PRODUK YANG DIHASILKAN

Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. dan entitas anak memproduksi dan secara umum mengklasifikasikan produk yang dihasilkannya kedalam 2 (dua kategori) yaitu makanan dan minuman olahan, yang meliputi 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, meliputi :

COMPANY PRODUCTS

At present, PT Mayora Indah Tbk. and its subsidiaries manufacture products in two (2) categories which is package food and beverage handled by six (6) divisions, each of which produces different yet integrated products, as follows:

Divisi Division	Merek Dagang Brand
Biskuit Biscuit	Roma Marie Susu, Roma Marie Susu Gold, Roma Kelapa, Roma Kelapa Cream, Roma Sandwich, Roma Malkist, Roma Malkist Abon, Roma Malkist Coklat, Roma Malkist Krim Keju Manis, Roma Malkist Krim Tiramisu, Roma Cream Creakers, Royal Choice, Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Roma Cookies, Roma Arden, dll Etc.
Kembang Gula Candy	Kopiko, Kopiko Cappuccino, KIS, Tamarin, dll Etc.
Wafer Wafer	Beng Beng, Beng Beng Maxx, Beng Beng Share It, Astor, Roma Wafer Coklat, Roma Zuperrr Keju, Roma Choco Blast, dll Etc.
Coklat Chocolate	Choki-Choki, Drink Beng Beng.
Kopi Coffee	Torabika Duo, Torabika Duo Susu Full Cream, Torabika 3 in 1, Torabika Moka, Torabika Cappuccino, Torabika Jahe Susu, Torabika Creamy Latte, Torabika Kopi Susu Espresso, Kopiko Brown Coffee, Toracafe Volcano Chocomelt, Toracafe Caramelove, Torabika Milky Latte, dll Etc.
Makanan Kesehatan Health Food	Energen Cereal, Energen Oatmilk, Prima Cereal.

Di Indonesia, Perseroan tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai market leader yang sukses menghasilkan produk produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing masing.

In Indonesia, the Company is not only known as a producer of packaged food and beverage products but also as a market leader that has successfully manufactured products that have become pioneers in each category.

Produk-produk hasil inovasi Perseroan tersebut diantaranya:

- Permen Kopiko, pelopor permen kopi
- Astor, pelopor wafer stick
- beng beng, pelopor wafer caramel berlapis coklat
- Choki-choki, pelopor coklat pasta
- Energen, pelopor minuman cereal
- Kopi Torabika Duo dan Duo Susu, pelopor coffee mix
- Kopiko Brown Coffee, pelopor racikan kopi dengan gula aren
- Torabika Creamy Latte, pelopor kopi Latte dengan sajian gula terpisah

Products from the Company's innovation are as follows :

- Kopiko candy, the pioneer in coffee candy
- Astor, the pioneer in wafer stick
- beng beng, the pioneer in caramel chocolate coated wafer
- Choki-choki, the pioneer in chocolate paste
- Energen, the pioneer in instant cereal
- Torabika Duo and Duo Susu, the pioneer in coffee mix
- Kopiko Brown Coffee, the pioneer in coffee mix with palm sugar
- Torabika Creamy Latte, the pioneer in coffee latte with separate sugar packaging

Hingga saat ini, Perseroan dan entitas anak tetap konsisten pada kegiatan utamanya, yaitu dibidang pengolahan makanan dan minuman. Sesuai dengan tujuannya, Perseroan bertekad akan terus menerus berupaya meningkatkan segala cara dan upaya untuk mencapai hasil yang terbaik untuk kepentingan seluruh pekerja, mitra usaha, pemegang saham, dan para konsumennya.

Until today, the Company continues to remain consistent in its core activities, namely in food and beverage processing. In accordance with its objectives, the Company is determined to strive for the best results for the benefit its employees, business partners, shareholders, and consumers.