

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Hoiriah, Iqrimah, Rina Dwi Dharmawanti, Syifa Rizkia Pasha, Vivi Iswanti Nursyirwan

Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

Email : Iqq.oriolla@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of capital structure and tax avoidance as independent variables, simultaneously on firm value as the dependent variable. This research was conducted on real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The population in this study found 35 companies. The sample selection used purposive sampling technique, so that a total sample of 45 samples was obtained which had previously been adjusted to the criteria made. The data testing method used is descriptive statistical test, classical assumption test, hypothesis testing and coefficient of determination. Simultaneously, capital structure and tax avoidance have a significant effect on firm value. Capital structure has a significant effect on firm value. Tax Avoidance has no significant effect on Firm Value.

Keyword : *Capital Structure ; Tax Avoidance ; Firm Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak sebagai variabel independen, secara simultan terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependennya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 35 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 45 sampel yang sebelumnya telah disesuaikan dengan kriteria yang dibuat. Metode pengujian data yang digunakan adalah Uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan koefisien determinasi. Secara simultan, Struktur Modal dan Penghindaran Pajak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Struktur Modal; Penghindaran Pajak; Nilai Perusahaan.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama dari berdirinya suatu perusahaan yaitu untuk meningkatkan kekayaan dari pemilik perusahaan dan pemegang saham perusahaan tersebut. Dan tujuan tersebut

dapat dicapai dengan meningkatkan nilai perusahaan. (Nopianti & Suparno, 2020). Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi para investor sebagai salah satu acuan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi adalah sesuatu yang ingin dimiliki oleh suatu perusahaan, (Kusumawati & Rosady, 2018).

Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang besar terhadap keputusan investasi di suatu perusahaan. Investor dalam mengambil keputusan investasi cenderung melihat nilai perusahaan terlebih dahulu. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki prospek yang baik bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi dan sebaliknya.(Permatasari & Azizah, 2018)

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal dan penghindaran pajak yang merupakan salah satu indikator investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan untuk melihat tingginya tingkat return yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik.(Wijaya et al., 2020)

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebutuhan pendanaan perusahaan dapat berupa kekayaan atau harta. Kekayaan atau harta digunakan perusahaan sebagai modal dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktivita dan operasi perusahaan (Permatasari & Azizah, 2018).

Beberapa sumber modal dapat dipilih atau digunakan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Sumber modal perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber modal internal merupakan modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri yang berupa laba ditahan dan akumulasi depresiasi, sedangkan sumber eksternal merupakan modal yang berasal dari pihak luar perusahaan berasal dari kreditor dan investor. Sumber eksternal perusahaan diperlukan ketika sumber dana yang diperoleh dari sumber internal belum mampu memenuhi biaya yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan. Menganalisis besarnya komposisi dari hutang dan modal sendiri dalam menggali sumber dana merupakan hal yang harus diperhatikan oleh manajemer selaku pengelola perusahaan. Komposisi pendanaan yang optimal dapat diperoleh dengan menggunakan alat analisis yaitu analisis struktur modal. (Permatasari & Azizah, 2018)

Struktur modal dinilai sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan, karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.(Muslimah et al., 2020)

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perhitungan struktur modal dapat menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi karena akan memunculkan biaya modal.(Permatasari & Azizah, 2018) .

Pajak adalah iuran wajib yang harus dibayar oleh rakyat kepada negara yang akan digunakan untuk kepentingan masyarakat umum dan pemerintahan. Di Indonesia, pemerintah terus melakukan upaya-upaya untuk mengoptimalkan penerimaan negara dari pajak. Salah satu yang berkontribusi besar dalam menghasilkan pajak adalah perusahaan. Perusahaan menjadi salah satu penyumbang terbesar pajak kepada negara. Tujuan utama perusahaan dapat dinilai dari kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang diperoleh dari penjualan, aktiva, dan modal sendiri. Namun, untuk setiap laba yang diterima oleh perusahaan akan selalu dikenakan pajak. Oleh sebab pajak yang dikeluarkan juga besar, yang tentunya akan mengurangi keuntungan dari perusahaan itu sendiri maka tidak jarang perusahaan melakukan penghindaran pajak demi mencapai keuntungan yang lebih besar juga (Panggabean & Hutabarat, 2020)

Dalam hal ini perusahaan akan melakukan praktik perencanaan pajak yang didalamnya ada termasuk penghindaran pajak, yaitu 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. (Silaban & Siagian, 2020). Penghindaran pajak adalah suatu upaya untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah hukum dan tidak melanggar undang-undang perpajakan yang ada. Menurut Pohan (2018) penghindaran pajak adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal untuk mengurangi beban pajak terutang tanpa bertentangan dengan ketentuan perpajakan yang berlaku dengan memanfaatkan kelemahan dan celah yang terdapat pada Undang-Undang Peraturan Pajak. Penghindaran pajak merupakan salah satu upaya untuk meminimalkan beban pajak yang dilakukan oleh perusahaan dan masih dalam peraturan perpajakan.

Dalam melaksanakan praktek penghindaran pajak dapat menimbulkan resiko, resiko yang ditanggung akibat kesalahan dalam penghindaran pajak yaitu hilangnya kepercayaan investor dan beban denda pajak yang tinggi yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Maka dapat terlihat bahwa semakin tinggi atau meningkat penghindaran pajak maka akan semakin berkurang padatnya informasi dari laporan keuangan. Dan berdampak pada rendahnya nilai suatu perusahaan. (Nopianti & Suparno, 2020).

Dari penjelasan latar belakang diatas, mengenai hubungan antara struktur modal dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh struktur modal dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah struktur modal dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Mengetahui apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- c. Mengetahui apakah struktur modal dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Bagi Penulis

Seluruh rangkaian kegiatan dan hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan bagi penulis sehingga membantu memantapkan penguasaan ilmu yang telah di dapat selama mengikuti program perkuliahan dan sebagai syarat dalam rangka perolehan gelar sarjana akuntansi.

2. Kontribusi Bagi Akademis

Menambah pengetahuan bagi perkembangan studi akuntansi dengan pemahaman tentang Struktur Modal dan Perhindaran Pajak sebagai faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, serta menambah referensi untuk penelitian di masa yang akan datang.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

1. Teori Signal (Signaling Theory)

Signaling theory adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama saham yang memberikan informasi kepada investor tentang kinerja perusahaan serta nilai perusahaan dimasa datang, Sinyal positif para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan. Perlu adanya dorongan pada pihak perusahaan yang memberikan sinyal pada pihak investor yang bertujuan memberikan informasi mengenai besarnya nilai perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.(Oktaviani et al., 2019)

Teori ini menjelaskan signal-signal dalam penggunaan laporan keuangan. Informasi kinerja manajemen merupakan sebuah informasi aktifitas bisnis perusahaan dalam menjalankan usaha. Sinyal yang dimaksudkan adalah informasi kinerja menjalankan usaha dengan pengharapan adanya peningkatan harga saham dan reputasi nilai perusahaan dipandang baik (Augustine, 2016).

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

Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua aspek informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Yuliawan & Wirasedana, 2016). Pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan, penawaran umum, kegiatan, prospek perusahaan dsb yang dipublikasikan dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan

merupakan sumber informasi yang sangat penting (Yuliawan & Wirasedana, 2016). Dimana informasi tersebut dapat dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor potensial terkait dengan nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan harus mampu menjalankan tata kelola perusahaan yang baik sehingga kepercayaan investor dapat meningkat dan secara jangka panjang mampu menciptakan nilai perusahaan (Ng dan Daromes, 2016).

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

2. Teori Balancing / Trade Off Theory

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah/konstan. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham. Sumber pendanaan yang bersumber dari utang memunculkan biaya yang mudah teridentifikasi, yaitu biaya bunga. Sementara itu, sumber pendanaan yang berasal dari modal memunculkan biaya yang bersifat implisit dan bersifat oportunistik. Biaya tersebut merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum menyerahkan dananya ke perusahaan. Tingkat keuntungan ini belum tentu lebih kecil apabila dibandingkan dengan bunga pinjaman. (Komara et al., 2016)

Trade off theory ini dikenal dengan nama balanced theory. Balancing theories merupakan sebuah teori struktur modal yang bertujuan untuk menyeimbangkan komposisi utang dan modal sendiri. Teori trade off merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Teori trade off, berperan mempertahankan adanya struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Oktaviani et al., 2019) Asumsi-asumsi tersebut tentu tidak relevan untuk diterapkan dalam kondisi nyata, namun demikian, teori ini merupakan dasar asumsi yang digunakan untuk merumuskan biaya modal untuk masing-masing sumber pendanaan.

Teori trade-off menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat leverage yang optimal. Menurut teori ini agar tercapai struktur modal yang optimal perusahaan perlu menyeimbangkan agency cost of financial distress dan the tax advantage of debt financing. Menurut teori ini struktur modal yang optimal dicapai, apabila nilai sekarang dari tax shield hutang adalah sama dengan nilai sekarang dari biaya kesulitan keuangan hutang. Secara umum teori ini menegaskan bahwa apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui

indikator earning per share (EPS), maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang. (Anita Tarihoran, 2016)

Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan hutang, perusahaan dapat memperoleh penghematan pajak sekaligus mempertahankan jumlah saham beredar. Keadaan ini mendorong pendapatan per lembar saham (EPS) akan lebih tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman, maka posisi perusahaan berada diambang kebangkrutan. Apabila semua biaya akibat kesulitan keuangan tersebut sama dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak (tax shield of debt), maka struktur modal perusahaan dianggap sudah optimal (Anita Tarihoran, 2016).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut (Dhani & Utama, 2017).

3. Teori Agensi (Agency Theory)

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

Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak dalam bentuk pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan telah diberikan oleh pihak pemilik (principal) kepada pihak perusahaan atau organisasi (agent). Dalam konteks perusahaan, pemilik (pemegang saham) merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan manajemen (agent) bertindak sebagai pihak yang diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. (Anita Tarihoran, 2016)

Teori agensi atau agency theory merupakan teori yang menjelaskan hubungan pemegang saham atau pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau agent yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin (Rachman, Rahayu, & Topowijono, 2015). Pemberian delegasi kepada manajemen dapat menimbulkan masalah keagenan (agency problem) yang berarti ketidaksejajaran kepentingan antara pemilik (principal) dengan manajemen perusahaan (agent). Principal berkeinginan meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan nilai perusahaan dan bagi agent mereka bertujuan mendapatkan imbalan gaji, bonus, dan kompensasi lainnya

God'frey di dalam Hery (2017) juga dijelaskan mengenai hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik kewenangan dalam pemisahan tugas di antara manajemen dan pemilik usaha. Akibat hubungan tersebut mengakibatkan asimetri informasi di mana secara umum manajer banyak memiliki informasi posisi keuangan sebenarnya dari pemilik. Dua permasalahan yang timbul menyebabkan ketidaksamaan informasi di antaranya adalah:

- Moral Hazard; timbulnya permasalahan agen dikarenakan hal-hal dilakukan di luar kesepakatan kontrak kerja.
- Adverse Selection; permasalahan yang timbul dikarenakan kelalaian tugas agen sehingga principle dalam pengambilan keputusan tidak berdasarkan informasi yang benar.

Ketidaksamaan tujuan di dalam keagenan dapat berakibat konflik antar kepentingan principle dan agency (Merina & Kurniawati, 2016). Ketidaksamaan arah tujuan antara pemilik/manajemen dalam kepentingan disesuaikan dengan keinginan pemegang saham (adanya peningkatan dan pembagian dividen). Sementara manajemen memiliki tujuan meningkatkan minatnya melalui kompensasi. Keputusan dalam situasi ini sangat bermanfaat bagi diri mereka sendiri tetapi tidak efektif bagi perusahaan (Hery, 2017).

Tax avoidance dapat berpotensi memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dengan kepentingan investor. Perusahaan memiliki alasan dalam melakukan praktik tax avoidance yaitu untuk mengurangi hutang pajak yang nantinya akan dibayarkan oleh perusahaan. Hal tersebut tentunya merupakan pencerminan dari perilaku oportunistik manajer yang seharusnya memberikan informasi yang akurat kepada para investor. 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. Jadi, semakin tinggi tingkat tax avoidance yang dilakukan oleh manajer maka akan semakin berkurang kandungan informasi dari laporan keuangan. Dengan semakin berkurangnya kandungan informasi yang disajikan maka akan berdampak pada semakin rendahnya nilai perusahaan. (Wardani & Juliani, 2018)

2.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu diujikan kembali. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan dengan menggunakan hutang perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Struktur modal adalah perimbangan pendanaan dengan menggunakan hutang yaitu rasio leverage (Chasanah, 2018).

Menurut pecking order theory, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan hal ini bisa meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. (Ragil & Sri Ayem, 2018)

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

H1 : Struktur modal diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Pengaruh

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pohan (2018) penghindaran pajak adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal untuk mengurangi beban pajak terutang tanpa bertentangan dengan ketentuan perpajakan yang berlaku dengan memanfaatkan kelemahan dan celah yang terdapat pada Undang-Undang Peraturan Pajak.

Menurut penelitian Partha dan Noviani (2016) penghindaran pajak akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan transparansi yang tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

H2 : Tax avoidance diduga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Stuktur Modal dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Partha dan Noviani (2016) penghindaran pajak akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan transparansi yang tinggi.

Dengan kata lain dalam penelitian ini dapat dinyatakan bahwa Struktur modal dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

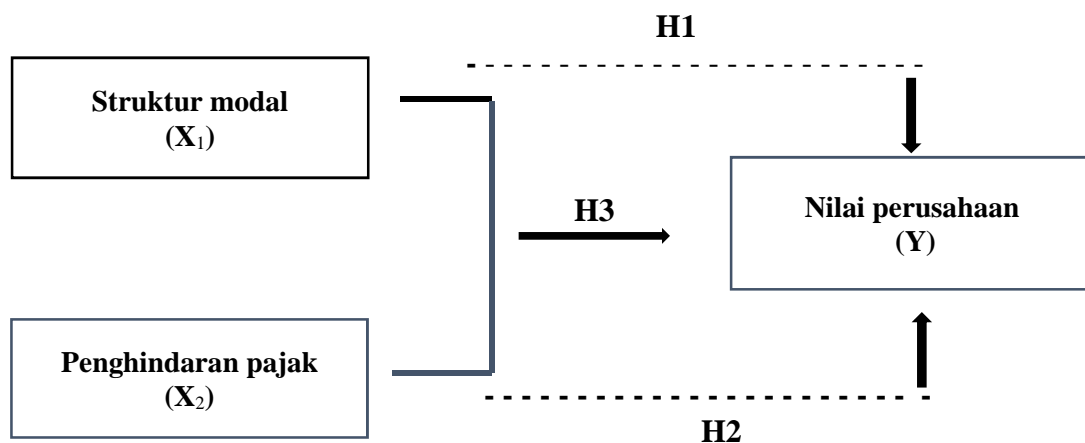
Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

H3 : Struktur modal dan penghindaran pajak di duga, secara bersama-sama hasilnya berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teori dan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka terbentuklah kerangka pemikiran dari penelitian ini.

Gambar 1.
Kerangka Berpikir



Keterangan :

- >
1. Pengaruh secara parsial variabel **Struktur modal** (X_1) terhadap variable Nilai perusahaan (Y)
 2. Pengaruh secara parsial variabel Penghindaran pajak (X_2) terhadap variabel Nilai perusahaan (Y)
- >
- Pengaruh bersama-sama secara simultan variabel Struktur modal (X_1) dan variabel Penghindaran pajak (X_2) terhadap variabel Nilai perusahaan (Y).

3. METODE RISET

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan kegunaan dan tujuan tertentu. Data yang di peroleh dari penelitian dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah dalam kehidupan (Nopianti & Suparno, 2020).

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif karena data penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. (Permatasari & Azizah, 2018). Metode penelitian kuantitatif adalah metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme, pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (N. W. Sari, 2021). Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menunjukkan hubungan antar variabel, menguji teori dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif (Nurlaela, 2018).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang lengkap dan akurat dalam bentuk data sekunder yang dapat diakses secara langsung dan mudah (Permatasari & Azizah, 2018). Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung, artinya data yang diperoleh melalui perantara seperti buku, laporan keuangan yang telah dipublikasikan (Sugiyono, 2017).

Pada penelitian ini data sekunder didapat dalam bentuk dokumentasi. Menurut (Sugiyono, 2017) dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumentasi bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental dari seseorang. Data yang digunakan dikumpulkan dari teknik dokumentasi diterbitkan oleh pihak-pihak berkompeten, melalui data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang rutin diterbitkan setiap tahunnya dalam bentuk cetakan maupun data yang peneliti dapatkan dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id (Permatasari & Azizah, 2018)

3.2. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui situs www.idx.co.id. Lokasi penelitian mencerminkan kondisi yang sesungguhnya. (Permatasari & Azizah, 2018) Objek penelitian adalah perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari tahun 2015-2019.

3.3. Variabel dan Operasional Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2018:39) pengertian Variabel adalah sebagai berikut: “Variable penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.

Berdasarkan judul Penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka dalam penelitian ini terdapat dua variabel bebas (Independen) yaitu Struktur Modal (X_1) dan Penghindaran Pajak (X_2). Dan juga terdapat satu variabel terikat (Dependen) yaitu Nilai Perusahaan (Y).

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan”.

3.3.1. Struktur Modal (X_1)

Modal merupakan instrumen yang sangat penting dalam mendukung keberlangsungan suatu perusahaan. Modal suatu perusahaan terdiri dari dua sumber yaitu modal sendiri (equity) dan hutang (debt), baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek sering disebut hutang lancar, yaitu kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun atau dalam jangka siklus bisnis perusahaan, sedangkan hutang jangka panjang adalah kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Struktur modal dinilai sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan, karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Struktur modal sebagai perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. (Muslimah et al., 2020).

Struktur modal merupakan susunan dari jenis-jenis modal yang diperoleh perusahaan beserta jumlah nilai-nilainya dalam bentuk hutang jangka panjang dan modal sendiri. Risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected rate of return). Keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang maksimum harga saham disebut struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya yaitu rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan earning per share yang diharapkan. (Mispayanti, 2020)

Struktur modal merupakan faktor yang sangat penting bagi pertumbuhan dan daya tahan perusahaan. Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal yang kurang optimal mempengaruhi nilai dan meningkatkan risiko kegagalan bisnis. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan rasio Debt to total equity Ratio (DER). (Ningsih & Utami, 2020).

Menurut Hantono (2018: 13) debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik

perusahaan. debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. (M. A. Sari et al., 2020). Nilai debt to equity ratio yang rendah menunjukkan kinerja keuangan perusahaan (return on assets) yang baik karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. (Wulandari et al., 2020).

Rumus indikator yang digunakan untuk mencari Debt to Equity Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{TOTAL UTANG}}{\text{TOTAL MODAL SENDIRI}} = \frac{\text{TOTAL DEBT}}{\text{TOTAL EQUITY}}$$

3.3.2. Penghindaran Pajak (X₂)

Salah satu aspek penting dalam berjalannya suatu negara adalah dengan adanya sumber pendapatan yang digunakan untuk mengelola negara itu. Dan pajak menjadi sumber penting bagi pendapatan negara. Namun, disatu sisi pajak dianggap merugikan perusahaan karena akan mengurangi laba yang akan diterima oleh perusahaan tersebut. Oleh sebab itu tidak jarang perusahaan-perusahaan yang melakukan upaya legal maupun tidak legal agar dapat mengurangi jumlah pajak yang mereka harus bayar. Upaya legal yang dilakukan masyarakat dalam menghindari pembayaran pajak dengan menggunakan kelemahan atau celah dalam sistem perpajakan tanpa melanggar atau bertentangan dengan ketentuan yang ada di perpajakan, guna untuk meminimalisir jumlah pajak yang harus dibayar disebut dengan penghindaran pajak (Panggabean & Hutabarat, 2020)

Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) adalah suatu upaya perusahaan dalam meminimalkan pembayaran pajak sehingga meningkatkan besarnya laba perusahaan. Penghindaran pajak merupakan upaya wajib Pajak dalam memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam undang-undang perpajakan sehingga wajib Pajak dapat membayar pajaknya menjadi lebih rendah. Salah satu aspek penting dalam berjalannya suatu negara adalah dengan adanya sumber pendapatan yang digunakan untuk mengelola negara itu. (Silaban & Siagian, 2020)

Tax avoidance atau penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki tetapi masih dalam bingkai peraturan perpajakan. Penghindaran pajak juga sering disebut tax planning. Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak. (Suripto & Sugiyanto, 2020)

Penghindaran pajak adalah perencanaan pajak yang dilakukan secara legal dengan cara mengecilkan objek pajak yang menjadi dasar pengenaan pajak yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan yang berlaku. Dalam rangka meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan (lawful) yang sering disebut dengan penghindaran pajak (tax avoidance) maupun yang melanggar peraturan

perpajakan (unlawful) yang disebut dengan penggelapan pajak (tax evasion). Penyebab penghindaran pajak (tax avoidance) meliputi tarif pajak yang begitu tinggi, undang-undang yang tidak tepat, hukum yang tidak memberikan efek jera dan ketidakadilan yang nyata. Ketika situasi ini terjadi penghindaran pajak akan cenderung meningkat. (Wijaya et al., 2020)

Tax avoidance diukur dengan CASH ETR (cash effective tax rate) perusahaan, yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Dimana semakin besar CASH ETR mengindikasikan semakin rendah tingkat tax avoidance sebaliknya semakin rendah tingkat presentase Cash ETR mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak perusahaan. (Wardani & Juliani, 2018).

Adapun rumus tax avoidance adalah sebagai berikut:

$$CASH\ ETR = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

3.3.3. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Didalam manajemen keuangan perlu mengambil keputusan untuk menentukan tujuan nilai perusahaan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. (Silaban & Siagian, 2020)

Pengertian nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah go public, jika belum go public maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Maka setiap perusahaan yang sudah go public mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan itu perusahaan yang belum go public nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah go public nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal (Silaban & Siagian, 2020)

Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan terhadap investor. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan dan kemakmuran dari para pemegang saham (Nopianti & Suparno, 2020). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang

merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Wardani & Juliani, 2018)

Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orinetasi pada pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan bentuknya harga saham perusahaan dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgment. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu: nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, dan penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. (Wijaya et al., 2020)

Dalam penelitian ini metode dan teknik yang digunakan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam kegiatan perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE+D}{BVE+D}$$

Tabel 1.
Definisi Operasional Variabel

| Variabel | Definisi | Indikator | Skala Ukur |
|---|--|---|------------|
| Variabel Independen: Struktur Modal / Debt to Equity Ratio (X ₁) | Struktur modal merupakan susunan dari jenis - jenis modal yang diperoleh perusahaan beserta jumlah nilai-nilainya dalam bentuk hutang jangka panjang dan modal sendiri. (Mispiyanti, 2020) | $(DER) = \frac{TOTAL\ UTANG}{TOTAL\ MODAL\ SENDIRI}$ (Mispiyanti, 2020) | Rasio |
| Variabel Independen: Penghindaran Pajak / Tax Avoidance (X ₂) | Penghindaran Pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki tetapi masih dalam bingkai peraturan perpajakan. (Suripto & Sugiyanto, 2020) | $CASH\ ETR = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$ (Suripto & Sugiyanto, 2020) | Rasio |
| Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) | Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan terhadap investor. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan dan kemakmuran dari para pemegang saham (Nopianti & Suparno, 2020). | $\text{Tobin's Q} = \frac{MVE+D}{BVE+D}$ (Suripto & Sugiyanto, 2020) | Rasio |

3.4. Populasi dan Sampel Penelitian

Sugiyono (2018:130) dalam (Imron, 2019) mengartikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 yang berjumlah 35 perusahaan. Data yang diperlukan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) yang diterbitkan oleh perusahaan untuk tahun 2015-2019.

Sugiyono (2018:131) dalam (Imron, 2019) mengemukakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009) dalam (N. Valentika & Nursyirwan, 2020). Diperoleh sebanyak 9 perusahaan dengan 5 tahun periode penelitian sehingga data penelitian ini berjumlah 45 pengamatan.

Beberapa pertimbangan yang ditentukan oleh peneliti dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan Real Estate yang secara terus-menerus terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan Real Estate yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap serta dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2019.
3. Laporan keuangan diterbitkan per 31 Desember, untuk menjaga keseragaman analisis dan sampel dan tidak mengalami kerugian.
4. Laporan memiliki informasi yang dibutuhkan mengenai data yang berhubungan dengan variabel yang akan diteliti.

Tabel 2.
Seleksi Sampel Penelitian

| Keterangan | Jumlah |
|---|--------|
| Populasi Penelitian : Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. | 35 |
| Kriteria : | |
| 1. Perusahaan Real Estate yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap serta dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2019. | (19) |
| 2. Laporan keuangan diterbitkan per 31 Desember, untuk menjaga keseragaman analisis dan sampel dan tidak mengalami kerugian. | (5) |
| 3. Laporan memiliki informasi yang dibutuhkan mengenai data yang berhubungan dengan variabel yang akan diteliti. | (2) |
| Jumlah sampel yang diperoleh | 9 |
| Jumlah sampel pengamatan (9*5tahun) | 45 |

Sumber : www.idx.co.id (diakses : 28/04/0/2021 s/d 01/05/2021)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode pustaka. Mirzaqon dan Purwoko (2017) dalam (M. Sari & Asmendri, 2018) mengemukakan teknik pengumpulan data penelitian dengan kepustakaan bisa dengan dokumentasi, yaitu

mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, buku, makalah atau artikel, jurnal dan sebagainya. Selain itu, Metode analisis data dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis data berupa analisis deskriptif untuk mengetahui, menganalisis dan menjelaskan pengaruh antara variable independent (struktur modal dan penghindaran pajak), variable dependen (nilai perusahaan) melalui uji hipotesis (N. W. Sari, 2021).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi terhadap data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Atma & Makassar, 2020). Sumber data diambil dari Laporan Keuangan Tahunan yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi perusahaan tahun 2015-2019.

3.6 Teknik Analisis

Penelitian ini membahas mengenai keterkaitan hubungan atau pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat, dimana suatu variabel akan menjadi penyebab variabel lainnya. Dikarenakan menggunakan 2 variabel independen, untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

dengan :

Y = variabel dependen (Nilai Perusahaan)

X₁ = variabel independen (Struktur Modal)

X₂ = variabel independen (Penghindaran Pajak)

$\beta_0, \beta_1, \beta_2$ = parameter atau koefisien regresi

e = error/ galat/ residual.

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sample. Analisa deskriptif ini dilakukan dengan pengujian hipotesis deskriptif. Hasil analisisnya adalah apakah hipotesis penelitian dapat digeneralisasikan atau tidak. Jika hipotesis nol (H₀) diterima, berarti hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Analisis deskriptif ini menggunakan satu variabel atau lebih tapi bersifat mandiri, oleh karena itu analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan. Statistika deskriptif adalah bagian statistika mengenai pengumpulan data, penyajian, penentuan nilai-nilai statistika, pembuatan diagram atau gambar mengenai sesuatu hal, disini data yang disajikan dalam bentuk yang lebih mudah dipahami atau dibaca.(Nasution, 2017)

3.6.2 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian terhadap asumsi klasik yang akan dilakukan meliputi multikolinieritas, autokorelasi, normalitas, linieritas dan heteroskedastisitas.(Bawono & Shina, 2018)Metode kuadrat terkecil merupakan metode yang paling populer karena mudah digunakan. Agar hasil perkiraan/ estimasi memenuhi syarat-syarat sebagai estimator yang baik yaitu tak bias, efisien, dan konsisten maka asumsi klasik yang harus dipenuhi pada model regresi adalah sebagai berikut :

1. Normalitas

(Bawono & Shina, 2018) Asumsi normalitas adalah asumsi residual (i) berdistribusi normal, sehingga uji normalitas dilakukan pada residual model regresi. Untuk mengidentifikasi adanya pelanggaran asumsi normalitas, dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov, uji Anderson-Darling, uji Shapiro-Wilk, dan uji Jarque-Bera. Penyebab tidak terpenuhinya asumsi normalitas adalah karena ada data pencilan (outlier) dan data dimungkinkan memang tidak berdistribusi normal atau berdistribusi lain, seperti eksponensial, gamma, dll.

2. Multikolinieritas

(Bawono & Shina, 2018) Multikolinieritas adalah asumsi yang menunjukkan adanya hubungan linier yang kuat diantara beberapa variabel prediktor dalam suatu model regresi. Salah satu ciri terjadinya kasus multikolinieritas adalah adanya nilai koefisien korelasi yang kuat diantara variabel independennya. Pengujian ada tidaknya multikolinieritas hanya dilakukan pada model regresi linier berganda.

3. Uji Heteroskedastisitas

(Bawono & Shina, 2018) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan yang lain. Jika variansi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau terjadi heteroskedastisitas.

4. Autokorelasi

(Bawono & Shina, 2018) Autokorelasi adalah suatu gejala dimana residual pada pengamatan ke-i yang memiliki korelasi dengan pengamatan ke-k. Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi, dapat dilakukan dengan uji Breusch-Godfrey (Uji Lagrange-Multiplier) dan Durbin Watson (DW). Penyebab tidak terpenuhinya asumsi ini adalah karena adanya variabel independen penting yang tidak masuk di dalam model, data pengamatan merupakan data time series, adanya manipulasi data.

3.6.3 Uji Regresi Linear Berganda

(Bawono & Shina, 2018) Regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

3.6.4 Uji Hipotesis

Untuk menguji signifikansi pengaruh dari variabel independen, maka dilakukan pengujian hipotesis parameter/ koefisien regresi. Terdapat dua pengujian, yaitu uji kecocokan model (uji F) dan uji individual (uji t).

1. Uji Kecocokan Model (Uji F)

(Bawono & Shina, 2018) Uji kecocokan model disebut pula uji serentak. Parameter/ koefisien regresi diuji secara serentak menggunakan ANOVA (Analysis of Variance), untuk mengetahui apakah model regresi yang dihasilkan cocok atau variabel-variabel independen secara serentak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis dari pengujian ini adalah :

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_p = 0$ (Model tidak cocok)

$H_1 : \text{minimal ada satu } \beta_j \neq 0, j = 1, 2, 3, \dots, p$ (Model cocok)

Nilai Fhitung yang didapatkan akan dibandingkan dengan nilai $F_{(v_1, v_2)}$, dengan derajat bebas $v_1 = p$; $v_2 = n - (p + 1)$; dan tingkat signifikansi α . Apabila nilai Fhitung $> F_{(v_1, v_2)}$ atau signifikansi $< \alpha$ maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa model cocok atau paling sedikit ada satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Pengujian Individual (Uji t)

(Bawono & Shina, 2018) Pengujian individu digunakan untuk menguji apakah variabel independen ke-j memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Banyaknya uji individual adalah sama dengan banyaknya variabel independen. Hipotesis dari pengujian secara individual ini adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_j = 0$

$H_1 : \beta_j \neq 0, j = 1, 2, 3, \dots, p$

Selanjutnya apabila nilai t-hitung $> t_{(\alpha/2, n-p)}$ atau signifikansi $< \alpha$

maka H_0 akan ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen ke-j memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.5 Koefisien Determinasi

(Bawono & Shina, 2018) Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai R-Square atau Adjusted R-Square. R-Square digunakan pada saat variabel bebas hanya 1 saja (biasa disebut dengan Regresi Linier Sederhana), sedangkan Adjusted R-Square digunakan pada saat variabel bebas lebih dari satu (biasa disebut dengan Regresi Linear Berganda).

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Uji Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif tersaji pada tabel berikut :

Tabel 3.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| X1_DER | 45 | .22 | 6.31 | 3.5589 | 1.49655 |
| X2_ETR | 45 | 1257673 | 7793121 | 3.27E6 | 1653531.513 |
| Y_TOBINSQ | 45 | -.59 | .43 | .0684 | .22355 |
| Valid N (listwise) | 45 | | | | |

Berdasarkan tabel 3 di atas analisa statistik deskriptif diketahui observasi penelitian berjumlah 45 pengamatan, dengan total 9 perusahaan real estate selama periode 5 tahun berjalan. Minimum variable nilai perusahaan (TobinsQ) sebesar -0,59 terdapat pada perusahaan PT Agung Podomoro land Tbk di tahun 2018, sedangkan maksimum nilai perusahaan sebesar 0,43 pada Intiland development TBK di tahun 2017. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,0684, sedangkan standar deviasi 0,22355. Minimum variable penghindaran pajak (ETR) sebesar 1257673 pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk di tahun 2017, nilai maksimum 7793121 pada perusahaan Summarecon Agung di tahun 2015, adapun mean (rata-rata) sebesar 3,2736 dan standar deviasinya sebesar 1653531,513. Minimum variable struktur modal (DER) sebesar 0,22 pada perusahaan Lippo Cikarang di tahun 2016, sedangkan maksimum nilai perusahaan sebesar 6,31 pada Alam Sutera Realty di tahun 2019. Adapun mean (rata-rata) sebesar 3,5589 dan standar deviasi 1,49655.

4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, nilai residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016: 160). Model yang baik adalah model yang memberikan nilai residual yang memenuhi asumsi normalitas yaitu nilai $sig >$ (taraf signifikansi= 0,05). Hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test seperti Tabel 4 dibawah ini :

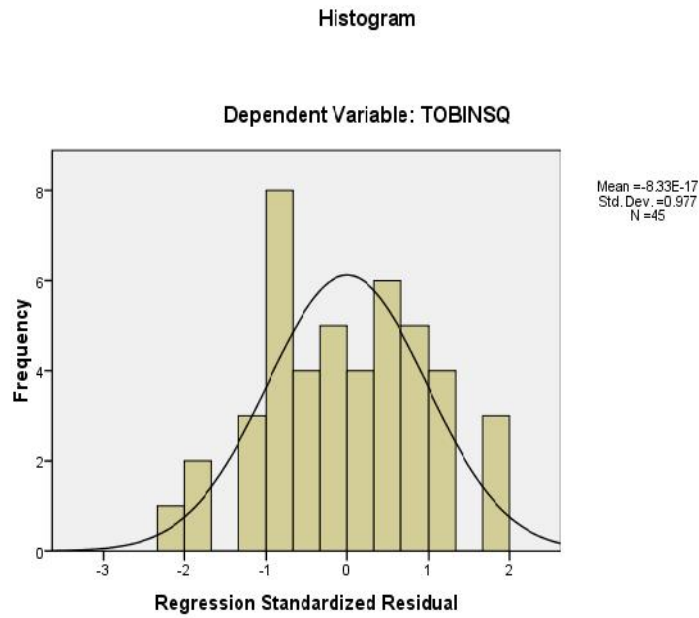
Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|---|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 45 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .20480049 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .073 |
| | Positive | .073 |
| | Negative | -.055 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .486 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .972 |

a. Test distribution is Normal.

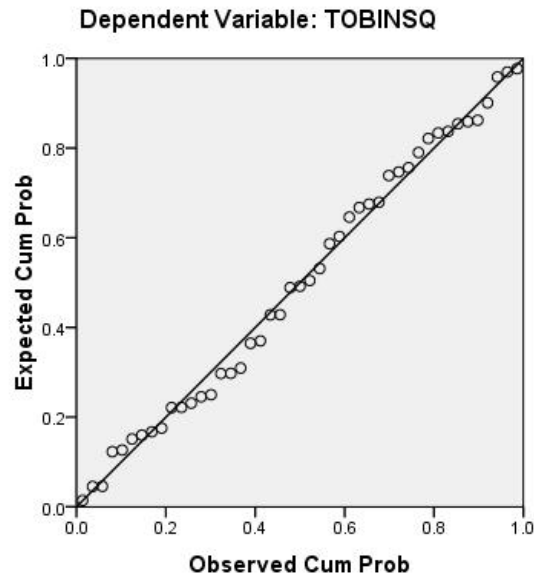
Data pada Tabel 4 di atas menampilkan hasil uji normalitas dengan kolmogorov smirnov dengan nilai asymp. sig (0,972) > (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual data sampel berdistribusi normal. Dapat diyakinkan lagi dengan Histogram dan PP Plot sebagai berikut:

**Gambar 2.
Histogram**



**Gambar 3.
PP Plot**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



4.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel bebas dalam model penelitian. Apabila nilai toleransi (TOL) $> 0,1$ dan VIF < 10 , maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variable bebas dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS seperti pada Tabel 5 dibawah ini :

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | Collinearity Statistics | |
|---------------------------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Tolerance | VIF |
| 1 | X1_DER | .999 | 1.001 |
| | X2_ETR | .999 | 1.001 |

a. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Data pada Tabel 5 di atas menampilkan nilai TOL $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

4.4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya, dilakukan dengan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel 6 dibawah ini .:

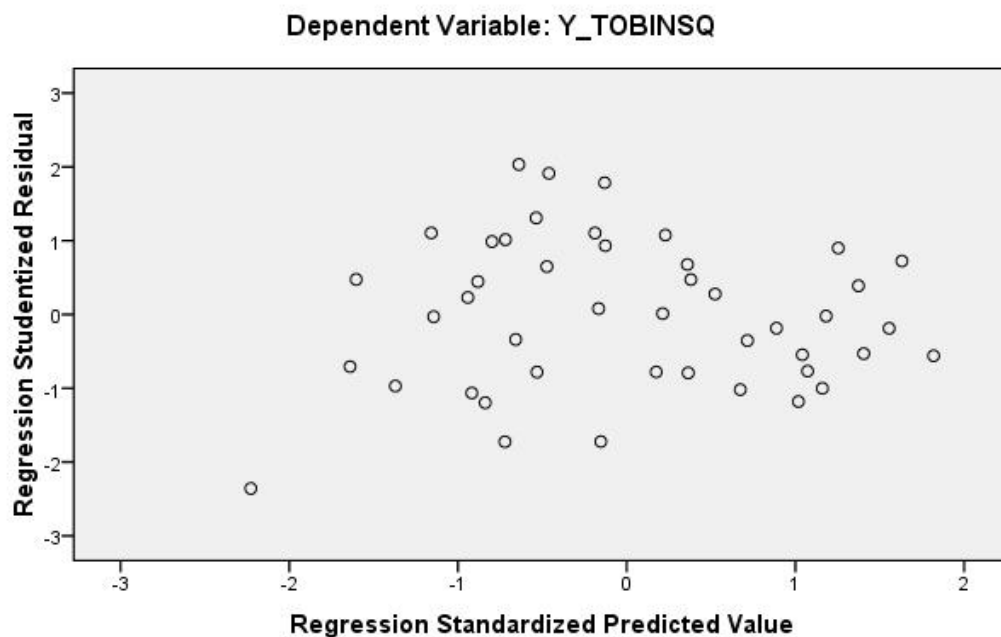
Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .307 | .053 | | 5.753 | .000 |
| | X1_DER | -.022 | .011 | -.296 | -2.076 | .054 |
| | X2_ETR | -1.783E-8 | .000 | -.259 | -1.823 | .075 |

a. Dependent Variable: ABRESID

Berdasarkan Tabel 6 di atas dapat dilihat bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikan $> 0,05$ ini berarti pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dapat diyakinkan lagi dengan Scatterplot sebagai berikut :

Gambar 4.
Scatterplot



4.5. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Masalah autokorelasi disebabkan oleh residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi ke observasi lainnya. Model regresi

yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW-test)(Atma & Makassar, 2020).. Hasil uji Autokorelasi disajikan dalam tabel 7 dibawah ini :

Tabel 7.
Hasil Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .401 ^a | .161 | .121 | .20962 | 2.352 |

a. Predictors: (Constant), X2_ETR, X1_DER

b. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,352 di mana nilai tersebut berada diatas nilai DU yaitu sebesar 1,6148. Selain itu jika 4-DU hasilnya lebih besar dari pada DW, yaitu $4 - 1,6148 = 2,3852 >$ nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,352 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.6. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur modal dan penghindaran perpajakan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data dengan program SPSS tersaji pada Tabel 8 dibawah ini :

Tabel 8.
Hasil Regresi Linear Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -.195 | .104 | | -1.876 | .068 |
| | X1_DER | .057 | .021 | .380 | 2.690 | .010 |
| | X2_ETR | 1.884E-8 | .000 | .139 | .985 | .330 |

a. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Dari hasil tersebut dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,195 + 0,057X_1 + 1,884X_2 + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,195 menggambarkan bahwa jika pengaruh struktur modal dan penghindaran perpajakan sama dengan 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar -0,195 satuan. Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar -0,195 mempunyai makna bahwa setiap perubahan atau peningkatan 1 (satu) satuan struktur modal, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar -0,195, demikian pula sebaliknya.

Koefisien regresi variabel penghindaran pajak sebesar 1,884 mempunyai makna bahwa setiap perubahan atau peningkatan 1 (satu) satuan penghindaran pajak, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,884, demikian pula sebaliknya.

Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 0,057 mempunyai makna bahwa setiap perubahan atau peningkatan 1 (satu) satuan struktur modal, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,057 demikian pula sebaliknya.

4.7. Uji Hipotesis Individual (Uji T)

Tabel 9.
Hasil Uji T

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.195 | .104 | | -1.876 | .068 |
| | X1_DER | .057 | .021 | .380 | 2.690 | .010 |
| | X2_ETR | 1.884E-8 | .000 | .139 | .985 | .330 |

a. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Dari tabel diatas, diketahui nilai t_{hitung} 2.690 > nilai t_{tabel} 2,01808 dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,010 < 0,05$, maka H_1 diterima, yang artinya variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Serta, diketahui nilai t_{hitung} 0,985 < nilai t_{tabel} 2,01954 dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,330 > 0,05$, maka H_{02} ditolak, yang artinya variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

4.8. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 10.
Hasil Uji F

| ANOVA ^b | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | .353 | 2 | .177 | 4.020 | .025 ^a |
| | Residual | 1.846 | 42 | .044 | | |
| | Total | 2.199 | 44 | | | |

a. Predictors: (Constant), X2_ETR, X1_DER

b. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Dari tabel diatas, Nilai F_{hitung} sebesar 4.020 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,83 dengan data sebanyak 45, maka $df_{pembilang} = 2$, $df_{penyebut} = 42$ dan taraf $\alpha = 0,05$ sehingga diperoleh hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4.020 > 2,83$) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_3 diterima yang berarti Penghindaran Pajak dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

4.9. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 11.
Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .401 ^a | .161 | .121 | .20962 |

a. Predictors: (Constant), X2_ETR, X1_DER

b. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Berdasarkan hasil pada Tabel 11, menunjukkan nilai Adjusted R Square (Adjusted R²) yang diperoleh 0,121, yang berarti pengaruh Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh kedua variabel yaitu Penghindaran Pajak dan Struktur Modal sebesar 0,121 atau sebesar 12,1%, sedangkan sisanya sebesar 87,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.10. PEMBAHASAN

Hipotesis 1

Hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Diketahui nilai $t_{hitung} 2.690 >$ nilai $t_{tabel} 2,01808$ dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,010 < 0,05$, maka H_1 diterima, yang artinya variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Yudiaatmaja, dan Suwendra (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Serta pada penelitian Panggabean (2018) Menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Trade-off theory menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 2

Hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan bahwa variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena kecenderungan investor untuk tidak melihat berapa besar pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Investor pada umumnya lebih memilih menanamkan investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi. Nilai $t_{hitung} 0,985 <$ nilai $t_{tabel} 2,01954$ dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,330 > 0,05$, maka H_0 ditolak, yang artinya variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian Kurniawan dan Syarfruddin (2017) Yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Partha dan Noviani (2016) yang menyatakan penghindaran pajak akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan transparansi yang tinggi, dalam perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian Inanda, Suranta dan Midiastuty (2018) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta pada penelitian Ampeiyanti dan Aryani M (2016) yang menyatakan bahwa penelitiannya tax avoidance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan menyatakan jika perusahaan melakukan tax avoidance jangka panjang maka nilai perusahaan akan menurun, karena tax avoidance yang dilakukan perusahaan menimbulkan biaya untuk tax avoidance dan risiko bagi perusahaan seperti kehilangan reputasi dan timbulnya masalah agensi dalam perusahaan.

Hipotesis 3

Hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan bahwa variabel struktur modal dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Diperoleh hasil $F_{hitung} < F_{tabel} (4.020 > 2,83)$ dengan nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05 (0,025 < 0,05)$. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_{a3} diterima yang

berarti Penghindaran Pajak dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019
2. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019
3. Struktur modal dan penghindaran pajak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel-variabel yang diteliti hanya pada variabel independen adalah struktur modal dan penghindaran pajak, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan.
2. Perusahaan yang menjadi subyek penelitian terbatas pada perusahaan Sub Real Estate dengan periode pengamatan dari tahun 2015-2019.
3. Adanya kemungkinan terdapat hubungan political connection yang tidak terdeteksi oleh peneliti, karena peneliti hanya melihat berdasarkan laporan tahunan perusahaan.

5.3. Saran

Bagi penelitian selanjutnya dengan mengambil topik yang sama disarankan untuk:

1. Menambah variabel-variabel independen lain dalam penelitian, karena masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti risiko bisnis, pertumbuhan aktiva agar penelitian bisa memberi hasil yang lebih baik lagi.
2. Subyek penelitian lebih diperluas pada sub sektor lainnya, seperti sub sektor jasa sehingga data dan hasil penelitian lebih akurat.
3. Menggunakan tahun pengamatan yang lebih update.
4. Untuk penelitian selanjutnya, harap menambah populasi atau menguji lebih luas lagi untuk nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, S. T., & Septiani, A. (2015). Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1.
- Anita Tarihoran (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Volume 6, Nomor 02*
- Atma, U., & Makassar, J. (2020). *No Title*. 18(01), 21–46.

- Augustine, S. E. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. Artikel Ilmiah. Retrieved from http://eprints.perbanas.ac.id/3093/4/ARTIKEL_ILMIAH.pdf Bursa Efek Indonesia. (n.d.). IDX. Retrieved from www.idx.co.id
- Bawono, A., & Shina, I. A. F. (2018). *Ekonometrika Terapan untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews*.
- Cahyono, D. D., Andini, R., & Raharjo, K. (2016). Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan (Size), Leverage (DER) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Tindakan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) pada Perusahaan Perbankan yang Listing BEI Periode Tahun 2011-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2): Maret. [Online]. Available. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/462/448>
Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Chasanah, A. M. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*. 2(1), 135-148. [Online]. Available: <http://jraba.org/journal/index.php/jraba/article/view/28>
- Fernandes Moniaga. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo
- Imron, I. (2019). Analisa Pengaruh Kualitas Produk Terhadap Kepuasan Konsumen Menggunakan Metode Kuantitatif Pada CV. Meubele Berkah Tangerang. *Indonesian Journal on Software Engineering (IJSE)*, 5(1), 19–28. <https://doi.org/10.31294/ijse.v5i1.5861>
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 56–68. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i1.141>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Liviani, S., Mahadwartha, P. A., & Wijaya, L. I. (2016). Uji Model Keseimbangan Teori Keagenan: Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Kepemilikan Manajerial. *DeReMa Jurnal Manajemen*, 11(1), 102–120
- Merina, C. I., & 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. *Jurnal Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1, 15– 34.
- Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 133–144. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.636>
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Ng, Suwandi., dan Fransiskus, E. D. (2016). Peran Kemampuan Manajerial sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 13, No. 2, 174 – 193.

- Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA*, Vol.1 No 4(4), Hal. 433-442.
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(2), 154–160. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.754>
- Nopianti, R., & Suparno. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 51–61. <https://doi.org/10.30656/jak.v8i1.2381>
- Nurlaela, L. (2017). Pengaruh Penerapan E-Filing Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak di KPP Pratama Garut. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 2(2), 1–8.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Panggabean, S. Y., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Profitabilitas Dengan Variabel Mediasi Solvabilitas pada Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), 631–640. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i4.641>
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2018). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4), 100–106. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A100
- Pohan, C. A. (2018). Pedoman Lengkap Pajak Internasional. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Pradnyana, P. G. B. I., & Noviani, N. (2014). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2): 1398-1425. [Online]. Available:<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/25707/17817>
- Rachman, A. N., Rahayu, S. M., & Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 27(1).
- Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–13. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i1.92>
- Sari, M., & Asmendri. (2018). Penelitian Kepustakaan (Library Research) dalam Penelitian Pendidikan IPA. *Penelitian Kepustakaan (Library Research) Dalam Penelitian Pendidikan IPA*, 2(1), 15.
- Sari, N. W. (2021). Pengaruh Penerapan E-Billing Dan E-Filing Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi (Studi Kasus Pada Kpp Pratama Jakarta Duren Sawit). *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurya*, 1(1), 47–59.
- Silaban, P., & Siagian, H. L. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terlisting Di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 54–67.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Suripto, & Sugiyanto. (2020). Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Proceedings*

Universitas Pamulang, 1(1), 1–11.

- Suwardika, I. N. A., & 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. [Online]. Available: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/27276>
- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. 3(1), 39- 47. [Online]. Available: <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jpeb/article/view/2287>
- Valentika, N., & Nursyirwan, V. I. (2020). PARTIAL LEAST SQUARE: EFFECT OF FLEXIBILITY ON SATISFACTION AND LOYALTY. *Econosains Jurnal Online Ekonomi Dan Pendidikan*, 18(1), 50–57.
- Wardani, D. K., & Juliani. (2018). The Effect Of Tax Avoidance On Company Value With Corporate Governance As Moderating Variables. *Jurnal Nominal / Volume VII Nomor 2 / Tahun 2018, VII(02)*, 47–61.
- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Ekobistek*, 9(1), 29–40. <http://lppm.upiptyk.ac.id/ojsupi/index.php/EKOBISTEK/article/view/1206>
- Winasis, S. E., & Yuyetta, E. N. A. (2017). Pengaruh Gender Diversity Eksekutif terhadap Nilai Perusahaan, Tax Avoidance sebagai Variabel Intervening : Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1): 311-324. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/18293>
www.idx.co.id (diakses : 28/04/0/2021 s/d 01/05/2021)
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186>
- Yuliawan, K. T., & Wirasedana, I. W. P. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba menjelang Initial Public Offering pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1396–1422.