



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Bab ini terdiri dari empat bagian utama: landasan teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Bagian landasan teoritis akan menjelaskan teori-teori yang mendasari penelitian ini serta hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, khususnya *tax avoidance*. Selain itu, peneliti akan memberikan penjelasan rinci mengenai konsep nilai perusahaan, *tax avoidance*, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan untuk memperjelas isi penelitian ini.

Bagian selanjutnya adalah penelitian terdahulu, yang mengulas hasil-hasil penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik penelitian ini dan akan menjadi referensi dalam penelitian. Bagian ketiga adalah kerangka pemikiran, yang menggambarkan pola hubungan antara variabel-variabel penelitian agar pembaca dapat memahami dengan jelas. Terakhir, bagian hipotesis akan menyajikan jawaban sementara yang diharapkan dalam penelitian ini.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pihak yang mendelegasikan tugas (prinsipal) dengan pihak yang diberi tugas untuk menjalankannya (agen). Dalam konteks perusahaan, pemegang saham (prinsipal) mempercayakan manajer (agen) untuk mengelola perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, sering kali terjadi perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen yang dapat menimbulkan masalah keagenan. Manajer mungkin memiliki kecenderungan untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mengatasi masalah keagenan ini, pemegang saham biasanya menerapkan mekanisme pengawasan seperti insentif berbasis kinerja atau pengawasan dari dewan direksi (Scott & O'Brien, 2019).



Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan, *agency theory* menguraikan

hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen dalam perusahaan, yang disebut sebagai *agency relationship*. Hubungan ini mirip dengan sebuah perjanjian di mana prinsipal, sebagai pemberi dana, memberi wewenang kepada agen untuk bertindak demi kepentingan mereka, dan memberi kuasa kepada agen untuk mengambil keputusan. Dengan kata lain, terdapat pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan, yang saling berkaitan. Hubungan ini dapat menimbulkan biaya pemantauan (*monitoring costs*) dan pengikatan (*bonding costs*).

Teori keagenan menyatakan bahwa pemegang saham menyerahkan tugas kepada manajemen untuk menjalankan layanan dengan memberikan sebagian wewenang dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini dilakukan untuk memastikan adanya fungsi yang efektif antara kepemilikan dan pengendalian (Jensen & Meckling, 1976).

Menurut Eisenhardt (1989), teori agensi didasarkan pada tiga asumsi dasar tentang sifat manusia untuk menjelaskan konsep tersebut: pertama, manusia cenderung mementingkan diri sendiri (*self-interest*); kedua, manusia memiliki keterbatasan dalam memahami atau meramalkan masa depan (*bounded rationality*); dan ketiga, manusia cenderung menghindari risiko (*risk averse*). Konflik agensi dapat muncul jika agen tidak mengikuti instruksi prinsipal demi kepentingan atau keuntungan pribadi. Dalam konteks ini, pemerintah berperan sebagai prinsipal, sementara perusahaan berfungsi sebagai agen.

Hubungan antara teori keagenan dan nilai perusahaan terkait dengan bagaimana manajer membuat keputusan yang berdampak langsung pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Ketika manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, nilai perusahaan dapat meningkat. Namun, jika terjadi konflik

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



kepentingan atau perilaku oportunistik dari manajer, hal tersebut dapat mengurangi nilai perusahaan. Oleh karena itu, mekanisme pengendalian internal, tata kelola perusahaan yang baik, dan struktur insentif yang tepat sangat penting untuk mengurangi masalah keagenan dan memaksimalkan nilai perusahaan (Scott & O'Brien, 2019).

## 2. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal, yang pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, memberikan kerangka kerja untuk memahami bagaimana pihak-pihak dengan informasi yang asimetris berkomunikasi melalui indikator yang dapat diamati, atau "sinyal". Dalam pasar di mana satu pihak, biasanya penjual, memiliki lebih banyak informasi daripada pihak lainnya, signaling menjadi sangat penting. Misalnya, di pasar kerja, tingkat pendidikan seorang pelamar dapat menjadi sinyal produktivitas mereka kepada calon pemberi kerja, meskipun kemampuan pelamar tersebut belum dapat diukur secara langsung sebelum mereka dipekerjakan (Spence, 1973).

Dalam konteks keuangan perusahaan, teori signaling memiliki implikasi yang penting, terutama terkait dengan keputusan-keputusan mengenai *leverage* (*Debt-to-Equity Ratio*, DER) dan nilai perusahaan. Manajer sering kali memiliki informasi lebih rinci tentang prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan investor eksternal, yang menyebabkan apa yang disebut sebagai asimetri informasi. Ketika sebuah perusahaan dengan prospek masa depan yang positif mengumpulkan modal melalui utang daripada ekuitas, hal ini mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan yakin akan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban masa depannya. Tindakan ini biasanya diinterpretasikan secara positif oleh investor, sering kali mengakibatkan peningkatan harga saham dan nilai keseluruhan perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sebaliknya, jika perusahaan dengan prospek yang kurang baik menerbitkan ekuitas daripada utang, hal ini menandakan potensi kesulitan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk melayani utang baru, sehingga memperburuk risiko di antara pemegang ekuitas baru. Sinyal negatif ini dapat menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan (Brigham & Houston, 2007).

Dengan demikian, *leverage* bukan hanya alat pembiayaan tetapi juga sinyal strategis bagi pasar. Perusahaan dengan prospek masa depan yang kuat lebih cenderung meningkatkan *leverage*-nya untuk memaksimalkan nilai pemegang saham sekaligus menandakan keyakinan pada arus kas masa depannya. Di sisi lain, perusahaan dengan prospek yang lebih lemah mungkin menghindari peningkatan utang untuk mencegah pengiriman sinyal negatif yang dapat semakin menurunkan harga saham dan nilai keseluruhan perusahaan (Brigham & Houston, 2007).

Penggunaan *leverage* secara strategis sebagai sinyal sejalan dengan prinsip-prinsip umum teori signaling, di mana tindakan pihak-pihak yang memiliki informasi lebih (manajer) memberikan informasi berharga kepada pihak-pihak yang kurang informasi (investor), sehingga mempengaruhi persepsi pasar dan hasil keuangan perusahaan.

### 3. Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*) adalah salah satu teori utama dalam studi keuangan yang menggambarkan bagaimana perusahaan menentukan struktur modal mereka berdasarkan urutan preferensi pembiayaan. Menurut Brealey et al.(2011), perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal seperti laba ditahan, dibandingkan dengan pendanaan eksternal seperti utang dan ekuitas baru. Hal ini didasarkan pada asumsi adanya asimetri informasi antara

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



manajemen dan investor eksternal, di mana manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar.

Pendanaan internal dianggap sebagai pilihan pertama karena mengurangi risiko penurunan nilai saham akibat penerbitan ekuitas baru yang mungkin dianggap terlalu mahal oleh pasar. Jika pendanaan internal tidak mencukupi, langkah berikutnya adalah penggunaan utang karena biaya penerbitannya lebih rendah dibandingkan dengan ekuitas dan dapat memberikan keuntungan pajak melalui pembayaran bunga. Penggunaan ekuitas adalah opsi terakhir karena adanya potensi dilusi kepemilikan saham dan dampak negatif yang mungkin timbul dari persepsi pasar.

Brealey et al. (2011) menekankan bahwa urutan ini memberikan kerangka yang jelas bagi manajemen untuk menentukan sumber pendanaan yang paling sesuai dengan kondisi perusahaan. Urutan ini juga mencerminkan bagaimana manajemen mencoba meminimalkan dampak asimetri informasi dan mengoptimalkan struktur modal untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Menurut Stephen A et al. (2020) teori pecking order dapat membantu perusahaan dalam menghindari pengambilan keputusan yang dapat merugikan nilai perusahaan. Dengan fokus pada sumber pendanaan yang paling efisien, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset dan sumber daya yang dimiliki, sehingga meningkatkan ekspektasi pertumbuhan di mata investor.

#### 4. Perpajakan

##### a. Definisi Pajak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Para ahli memiliki berbagai cara untuk mendefinisikan pajak, namun semua

definisi tersebut menekankan bahwa pajak adalah kontribusi wajib yang dikenakan oleh negara kepada masyarakat.

1. P. J. A. Adriani menggambarkan pajak sebagai iuran wajib yang harus dibayar oleh masyarakat kepada negara, sesuai dengan peraturan undang-undang. Iuran ini tidak memberikan keuntungan langsung bagi pembayar pajak, namun digunakan untuk membiayai pengeluaran negara dalam rangka melaksanakan fungsi pemerintahan.
2. Rochmat Soemitro, S.H menyatakan bahwa pajak merupakan kontribusi wajib dari rakyat yang masuk ke kas negara, ditetapkan berdasarkan hukum. Pajak ini digunakan untuk membiayai pengeluaran rutin dan berfungsi sebagai sumber utama pendanaan untuk investasi publik. Pajak juga dilihat sebagai transfer kekayaan dari masyarakat kepada pemerintah guna menyeimbangkan pengeluaran negara.
3. Sommerfeld Ray M., Anderson Herschel M., & Brock Horace R. mendefinisikan pajak sebagai perpindahan sumber daya dari sektor swasta ke sektor publik yang dilakukan berdasarkan ketentuan hukum, tanpa adanya imbalan langsung dan proporsional. Tujuan pajak adalah untuk memungkinkan pemerintah menjalankan fungsi-fungsinya.

#### b. Ciri-Ciri Pajak

Menurut UU KUP Nomor 28 Tahun 2007, pasal 1 ayat 1, pajak memiliki ciri-ciri berikut:

1. Kontribusi Wajib

Setiap warga negara harus membayar pajak sebagai kontribusi wajib.

2. Bersifat Memaksa



Pembayaran pajak bersifat memaksa bagi semua warga negara.

3. Tanpa Imbalan Langsung

Pajak tidak memberikan imbalan langsung kepada pembayar.

4. Berdasarkan Undang-Undang

Pemungutan pajak didasarkan pada peraturan undang-undang yang berlaku.

**c. Fungsi Pajak**

UU KUP Nomor 28 Tahun 2007 juga menguraikan empat fungsi pajak utama:

1. Fungsi *Budgetair* (Penghasilan Negara)

Pajak berperan sebagai sumber dana utama bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran rutin dan pembangunan. Pemerintah berupaya memaksimalkan penerimaan pajak melalui efisiensi pemungutan dan perluasan basis pajak, termasuk Pajak Penghasilan (PPh), Pajak Pertambahan Nilai (PPN), dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM).

2. Fungsi Reguler (Pengatur)

Pajak digunakan sebagai alat regulasi pemerintah untuk menerapkan kebijakan sosial dan ekonomi. Misalnya, pajak barang mewah dikenakan untuk mengendalikan konsumsi barang-barang tersebut. Pajak progresif juga dirancang untuk mendistribusikan pendapatan secara lebih merata, memastikan bahwa individu berpenghasilan tinggi membayar pajak yang lebih besar.

3. Fungsi Distribusi (Pemerataan)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Pemerintah menggunakan pajak untuk mendanai layanan publik seperti asuransi kesehatan dan proyek-proyek yang menciptakan lapangan kerja, membantu pemerataan pendapatan masyarakat.

#### 4. Fungsi Stabilisasi

Pajak berfungsi menstabilkan perekonomian dengan mengontrol jumlah uang beredar, yang membantu menurunkan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi.

#### d. Asas Pemungutan Pajak

Menurut Mardiasmo (2019), pemungutan pajak didasarkan pada tiga asas:

##### 1. Asas Tempat Tinggal

Negara memiliki hak untuk mengenakan pajak atas penghasilan wajib pajak yang tinggal di dalam negeri, baik dari penghasilan lokal maupun luar negeri.

##### 2. Asas Sumber

Negara dapat mengenakan pajak atas penghasilan yang bersumber dari dalam negeri, tanpa memandang domisili wajib pajak.

##### 3. Asas Kebangsaan

Pajak dikenakan berdasarkan kebangsaan wajib pajak, terlepas dari tempat tinggal atau sumber pendapatan mereka.

#### e. Sistem Pemungutan Pajak

Sistem pemungutan pajak di Indonesia saat ini menganut *Self Assessment System*. Menurut Mardiasmo (2019), terdapat tiga sistem utama pemungutan pajak:





1. *Official Assessment System*

Pemerintah menentukan besarnya pajak terutang. Wajib pajak bersifat pasif, dan pajak baru terutang setelah pemerintah menerbitkan surat ketetapan pajak.

2. *Self Assessment System*

Wajib pajak menentukan sendiri besarnya pajak terutang, menghitung, menyeter, dan melaporkannya. Pemerintah hanya berperan mengawasi.

3. *Withholding System*

Pihak ketiga, bukan pemerintah atau wajib pajak, diberi wewenang untuk memungut atau memotong pajak terutang dari wajib pajak.

**f. Hambatan Pemungutan Pajak**

Mardiasmo (2019) mengidentifikasi dua hambatan utama dalam pemungutan pajak:

1. *Perlawanan Pasif*

Masyarakat mungkin enggan membayar pajak karena kesulitan memahami sistem perpajakan, perkembangan intelektual dan moral, atau kurangnya sistem kontrol yang efektif.

2. *Perlawanan Aktif*

Upaya wajib pajak untuk menghindari pembayaran pajak, termasuk *tax avoidance* (penghindaran pajak legal) dan *tax evasion* (penghindaran pajak ilegal)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 5. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

### **a. Pengertian Umum Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)**

Menurut Pratami & Munashiroh (2024), *tax avoidance* adalah praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan memanfaatkan celah-celah dalam peraturan perpajakan yang ada. Meskipun tindakan ini dianggap sah secara hukum, namun sering kali dipandang sebagai tindakan yang kurang etis karena dapat mengurangi kewajiban pajak yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan. Praktik ini memungkinkan perusahaan untuk mengurangi beban pajak mereka secara signifikan tanpa melanggar hukum yang berlaku.

Maduma & Binsar Naibaho (2022) juga menyatakan bahwa *tax avoidance* merupakan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak melalui perencanaan pajak yang sah. Meski demikian, strategi ini tidak lepas dari kritik karena dapat berdampak negatif pada citra perusahaan, terutama jika praktik tersebut dianggap terlalu agresif atau tidak sesuai dengan norma etika.

Sementara itu, Prayogo et al. (2022) menambahkan bahwa *tax avoidance* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Mereka mengungkapkan bahwa meskipun penghindaran pajak dapat meningkatkan laba dan nilai pemegang saham dalam jangka pendek, namun praktik ini juga berpotensi menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang karena dapat meningkatkan risiko perusahaan dan menurunkan relevansi laporan keuangan.

Secara keseluruhan, meskipun *tax avoidance* adalah tindakan yang legal, perusahaan perlu mempertimbangkan risiko dan dampak jangka panjang yang mungkin timbul dari penerapan strategi ini.

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 2. Pengukuran Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Mengukur aktivitas penghindaran pajak (*tax avoidance*) dalam sebuah perusahaan bisa dilakukan dengan beberapa cara berikut ini:

**Tabel 2.1**

**Tabel Pengukuran *Tax Avoidance***

<i>Measure</i>	<i>Computation</i>	<i>Description</i>
<i>GAAP ETR</i>	$\frac{\text{Worldwide total income tax expense}}{\text{Worldwide total pretax accounting income}}$	Total tax expense per dollar of book income
<i>Current ETR</i>	$\frac{\text{Worldwide current income tax expense}}{\text{Worldwide total pretax accounting income}}$	Current tax expense per dollar of book income
<i>Cash ETR</i>	$\frac{\text{Worldwide cash taxes paid}}{\text{Worldwide total pretax accounting income}}$	Cash taxes paid per dollar of book income
<i>Long-Run Cash ETR</i>	$\frac{\sum(\text{Worldwide cash taxes paid})}{\sum(\text{Worldwide total pretax accounting income})}$	Sum of cash taxes paid over <i>n</i> years divided by the sum of pretax earnings over <i>n</i> years
<i>ETR Differential</i>	<i>Statutory ETR – GAAP ETR</i>	The difference of between a firm's GAAP ETR and the statutory ETR
<i>DTAX</i>	Error term from the following regression: <i>ETR differential</i> * <i>Pre-tax book income</i> = <i>a</i> + <i>bControls</i> + <i>e</i>	The unexplained portion of the ETR differential
<i>Total BTD</i>	<i>Pretax book income</i> - (( <i>U.S. STR</i> ) - ( <i>NOL<sub>t</sub></i> - <i>NOL<sub>t+1</sub></i> ))	The total differences between book and taxable incomes
<i>Temporary BTD</i>	<i>Deferred tax expense</i> / <i>U.S. STR</i>	
<i>Abnormal total BTD</i>	Residual from $\frac{BTD}{TA_{it}} = \beta TA_{it} + \beta m_i + e_{it}$	A measure of unexplained total book tax differences
<i>Unrecognized tax benefits</i>	<i>Disclosed amount post- FIN48</i>	Tax liability accrued for taxes not yet paid on uncertain positions
<i>Tax shelter activity</i>	<i>Indicator variable for firms accused of engaging in a tax shelter</i>	Firms identified via firm disclosures, the press, or IRS confidential data
<i>Marginal tax rate</i>	<i>Simulated marginal tax rate</i>	Present value of taxes on an additional dollar of income

Sumber: (Hanlon & Heitzman, 2010)

Dalam penelitian ini *tax avoidance* diproksikan dengan CETR (*Cash Effective Tax Rate*) untuk mengukur penghindaran pajak (*tax avoidance*). CETR dihitung dengan membagi kas yang dikeluarkan untuk membayar pajak dengan laba sebelum pajak (Andri Wijaya et al., 2020).



$$CETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

CETR memberikan wawasan mengenai seberapa efektif perusahaan dalam mengelola beban pajaknya secara tunai, berbeda dari tarif pajak efektif akuntansi yang mungkin terpengaruh oleh perbedaan temporer atau permanen. Dengan fokus pada kas aktual yang dibayarkan, CETR mencerminkan strategi penghindaran pajak perusahaan yang dapat mengungkap tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan celah perpajakan. Penggunaan CETR sangat penting bagi investor dan analis untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat meminimalkan pembayaran pajak melalui strategi yang legal, serta untuk memahami potensi risiko dan keuntungan finansial dari kebijakan perpajakan yang diadopsi perusahaan. Nilai CETR yang lebih rendah bisa menunjukkan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak secara efektif, sementara nilai yang lebih tinggi bisa mengindikasikan beban pajak yang lebih besar dibandingkan dengan laba yang dihasilkan.

## 6. Leverage

Menurut Kasmir (2015), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan memanfaatkan utang dalam pendanaan operasionalnya. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Secara umum, *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan.

Sementara itu, Darmawan (2014) di dalam Andri Wijaya et al. (2020) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar utang yang digunakan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Dengan kata



lain, *leverage* menilai seberapa besar penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk menjalankan kegiatan sehari-hari.

Dalam dunia keuangan, *leverage* adalah alat penting untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Berikut adalah beberapa jenis perhitungan *leverage* yang umum digunakan:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio*, atau rasio *leverage*, adalah rasio keuangan yang membandingkan total utang perusahaan dengan ekuitasnya. Rasio ini mengukur seberapa besar dana yang diperoleh dari kreditor dibandingkan dengan yang berasal dari pemilik perusahaan, serta memberikan gambaran mengenai struktur permodalan dan risiko finansial perusahaan. Rumus untuk menghitungnya adalah:

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

b. *Times Interest Earned* (TIE)

*Times Interest Earned* (TIE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga utang menggunakan laba operasionalnya. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga tanpa menghadapi masalah likuiditas. Rumusnya adalah:

$$TIE = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Beban Bunga}}$$

c. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt to Assets Ratio* (DAR) mengevaluasi proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana aset perusahaan



didanai oleh pinjaman, serta risiko keuangan yang mungkin timbul. Rumusnya adalah:

$$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

d. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menilai proporsi modal perusahaan yang didanai oleh utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio ini penting untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan bergantung pada utang jangka panjang dan untuk menilai kesehatan struktur modalnya. Rumusnya adalah:

$$LTDER = \frac{Utang\ Jangka\ Panjang}{Ekuitas}$$

e. *Tangible Assets Debt Coverage*

*Tangible Assets Debt Coverage* adalah rasio yang menilai jumlah aset berwujud yang dapat digunakan untuk menanggung utang jangka panjang perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi keamanan bagi kreditor, karena aset berwujud dapat dijadikan sebagai jaminan. Rumusnya adalah:

$$TAD\ Coverage = \frac{Total\ Aset\ Berwujud}{Total\ Utang\ Jangka\ Panjang}$$

*Leverage* merupakan faktor krusial yang harus dipertimbangkan oleh investor karena terdapat hubungan langsung antara *leverage* dan risiko investasi, di mana peningkatan *leverage* sejalan dengan peningkatan risiko. Salah satu metrik utama untuk menilai *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang digunakan untuk membandingkan utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar modal ekuitas yang digunakan sebagai jaminan utang perusahaan, serta mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva perusahaan (Maduma & Binsar Naibaho, 2022).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam penelitian ini, rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai proksi

untuk mengukur *leverage*. Umumnya, rasio DER yang dianggap optimal adalah 1 kali, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menutupi kewajibannya dengan modal yang dimilikinya. Ini berarti jumlah utang setara dengan jumlah ekuitas, menandakan keseimbangan yang sehat antara modal dan utang.

## 7. Profitabilitas

Profitabilitas mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibutuhkan untuk keberlangsungan usahanya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, yang pada gilirannya menarik perhatian investor karena perusahaan dianggap sebagai opsi investasi yang menarik. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Devid & Mujiyati, 2022).

Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi bisnisnya. Rasio ini, yang juga dikenal sebagai rasio rentabilitas, berfungsi untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam memaksimalkan laba.

Kasmir (2015) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas menilai sejauh mana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dan mengukur efektivitas manajerial. Efektivitas ini tercermin dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, serta menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Berikut adalah beberapa metode untuk mengukur profitabilitas perusahaan:

### 1. *Net Profit Margin* (NPM)

Mengukur persentase keuntungan bersih dari total pendapatan penjualan, menunjukkan efisiensi dalam mengelola biaya operasional dan lainnya.





$$NPM = \frac{Laba Bersih}{Penjualan Bersih}$$

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. *Gross Profit Margin (GPM)*

Mengukur keuntungan kotor setelah mengurangi biaya pokok penjualan, menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan biaya produksi.

$$GPM = \frac{Laba Kotor}{Penjualan Bersih}$$

3. *Operating Profit Margin (OPM)*

Mengukur persentase keuntungan operasional dari penjualan setelah biaya operasional, memberikan wawasan tentang efisiensi operasional.

$$OPM = \frac{Laba Operasi}{Penjualan Bersih}$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Menilai efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba, menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan aset.

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

5. *Return on Equity (ROE)*

Mengukur laba yang dihasilkan dari modal sendiri, digunakan untuk menilai keuntungan bagi pemegang saham.

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Ekuitas Pemegang Saham}$$

6. *Return on Investment (ROI)*

Menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total investasi, memberikan gambaran tentang efisiensi investasi.

$$ROI = \frac{Laba Bersih}{Total Investasi}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## 7. *Earnings Per Share* (EPS)

- Ⓒ Mengukur laba bersih per lembar saham yang beredar, memberikan gambaran profitabilitas dari perspektif pemegang saham

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 8. *Return on Capital Employed* (ROCE)

Mengukur efisiensi penggunaan modal (termasuk ekuitas dan utang) dalam menghasilkan laba.

$$ROCE = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Total Modal yang Digunakan}}$$

Dalam penelitian ini, proksi profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aktiva. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi investasi yang terlihat dari efektivitas pengelolaan modal sendiri.

## 8. Ukuran Perusahaan

Menurut Hery (2017), ukuran perusahaan adalah variabel yang menggambarkan skala atau besaran perusahaan melalui beberapa metrik, seperti total aset, nilai pasar saham, dan total penjualan. Perusahaan dapat dikategorikan dalam tiga kelompok: besar, menengah, dan kecil. Ukuran perusahaan, yang diukur melalui total aset dan penjualan, menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh modal untuk mendanai operasinya dan menghasilkan laba. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan dan motivasi yang lebih kuat untuk mematuhi kebijakan, terutama dalam bidang perpajakan, karena perhatian pemerintah cenderung lebih besar terhadap perusahaan besar.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Ukuran perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator seperti total aset,

nilai pasar saham, dan total penjualan (Yanti & Tanujaya, n.d.,2022). Peningkatan ukuran perusahaan sering mempermudah akses ke pendanaan, baik internal maupun eksternal, dan dapat menarik minat investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ristiani & Sudarsi, 2022). Ukuran perusahaan mengacu pada besaran entitas bisnis yang dapat dinilai melalui total aset, penjualan, laba, beban pajak, dan faktor relevan Brigham dan Houston (2010) dalam (Pratami & Munashiroh, 2024).

Brigham & Houston (2007), beberapa metode umum untuk menghitung ukuran perusahaan meliputi:

a. Total Aset (*Total Assets*)

Ukuran perusahaan dapat dihitung berdasarkan total nilai aset yang dimiliki.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

b. Total Penjualan (*Total Sales*)

Perusahaan juga dapat diukur berdasarkan total penjualan yang dihasilkan, mencerminkan volume bisnis yang dilakukan oleh perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Penjualan}$$

c. Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan kapitalisasi pasar, yaitu total nilai pasar saham perusahaan.

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

d. Total Laba (*Net Income*)

Laba bersih perusahaan juga dapat digunakan sebagai ukuran.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Laba Bersih}$$

e. Logaritma Natural dari Total Aset (*Log of Total Assets*)



Untuk mempermudah perbandingan dan mengurangi efek skala, ukuran perusahaan dapat dihitung dengan logaritma natural dari total aset.

$$Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)$$

Ukuran perusahaan adalah representasi dari keseluruhan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *size* dengan rumus *log of total assets*. Ukuran ini biasanya diukur menggunakan skala rasio. Kelebihan utama penggunaan proksi *size* adalah kemampuannya untuk mengurangi *skewness* atau distorsi data, sehingga menghasilkan pengukuran yang lebih akurat dan seimbang antara perusahaan kecil dan besar.

## 9. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2016) dalam (Andri Wijaya et al. ,2020), nilai perusahaan adalah ukuran objektif yang dinilai oleh publik, berfokus pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai ini dapat diukur melalui harga saham di pasar, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Harmono (2016) juga menjelaskan bahwa penelitian nilai perusahaan melibatkan elemen proyeksi, asuransi, perkiraan, dan penilaian subjektif. Konsep dasar dalam penelitian ini termasuk menentukan nilai pada waktu tertentu, memastikan harga yang wajar, dan menjaga agar penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga jual saham yang dianggap layak oleh calon investor, yaitu harga yang mereka bersedia bayar jika saham tersebut dijual di pasar modal Khoeriyah (2020) dalam (Devid & Mujiyati, 2022). Kekayaan perusahaan dan pemegang saham tercermin dari harga pasar saham, yang merupakan hasil dari keputusan manajerial terkait aset dan investasi. Harga saham yang tinggi biasanya menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, sedangkan harga saham yang rendah dapat mengindikasikan nilai perusahaan yang rendah.



Pengukuran nilai perusahaan bertujuan untuk memberikan gambaran

mengenai seberapa baik perusahaan dihargai di pasar. Investor dan analis keuangan menggunakan rasio-rasio ini untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dan potensi pertumbuhannya di masa depan. Beberapa rasio yang umum digunakan, sebagaimana dijelaskan oleh McKinsey & Company et al. (2005) meliputi:

### 1. *Tobin's Q Ratio*

*Tobin's Q Ratio* adalah alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan relatif terhadap nilai aset fisiknya. Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menghargai aset perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian aset tersebut.

$$Tobins'Q = \frac{MVE + Debt}{Total Asset}$$

Di mana MVE adalah nilai pasar ekuitas (harga saham x jumlah saham beredar), Debt adalah total utang perusahaan, dan Total Assets adalah total aset perusahaan. Tobin's  $Q > 1$  menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada biaya penggantian asetnya, menandakan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, Tobin's  $Q < 1$  menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah daripada biaya penggantian aset, yang bisa mengindikasikan perusahaan *undervalued* atau berisiko.

### 2. *Price-to-Earnings Ratio (P/E Ratio)*

Mengukur nilai perusahaan berdasarkan laba per saham relatif terhadap harga pasar saham, memberikan gambaran tentang berapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$PE \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

**(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

3. *Price-to-Book Ratio (P/B Ratio)*

Mengukur nilai pasar perusahaan terhadap nilai bukunya, menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk aset perusahaan menurut catatan bukunya.

$$PB \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

4. *Enterprise Value to EBITDA Ratio (EV/EBITDA)*

Mengukur nilai keseluruhan perusahaan relatif terhadap laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi, sering digunakan untuk menilai profitabilitas relatif perusahaan.

$$EV \text{ EBITDA} = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$$

5. *Market-to-Book Ratio*

Mengukur nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asetnya, memberikan gambaran tentang seberapa banyak nilai yang dihasilkan oleh aset perusahaan menurut penilaian pasar.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Assets}}$$

6. *Dividend Yield Ratio*

*Dividend Yield Ratio* mengukur seberapa besar pengembalian dari dividen yang diberikan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya. Ini adalah indikator penting bagi investor yang mencari pendapatan dari investasi ekuitas.

$$\text{Dividend Yield Ratio} = \frac{\text{Annual Dividends per Share}}{\text{Price per Share}}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam penelitian ini, penulis memilih menggunakan model Tobin's Q untuk

mengukur nilai perusahaan karena rasio ini menawarkan keunggulan tertentu. Tobin's Q mengukur perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah utang terhadap total aset perusahaan, memberikan gambaran menyeluruh tentang bagaimana pasar menilai aset perusahaan termasuk risiko keuangan yang tidak selalu terjangkau oleh rasio lain. Tobin's Q juga dianggap lebih akurat dalam menilai peluang investasi dan kinerja jangka panjang karena dapat mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, sehingga memungkinkan peneliti untuk mengukur nilai perusahaan dengan lebih komprehensif dan memahami posisi serta efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan.

## 10. Meta Analisis

Meta-analisis adalah pendekatan analitis yang memungkinkan penggabungan dan evaluasi hasil dari berbagai penelitian yang mungkin dilakukan dalam konteks yang berbeda tetapi mengenai topik yang sama. Metode ini mensintesis hasil dari eksperimen yang dilakukan secara terpisah oleh berbagai institusi, bahkan di lokasi yang berbeda secara geografis (Makowski et al., 2019).

Sebagai metode analisis kuantitatif, meta-analisis digunakan untuk mengintegrasikan hasil penelitian dari berbagai studi guna menghasilkan pengetahuan yang kumulatif. Istilah "meta-analisis" pertama kali diperkenalkan oleh Glass pada tahun 1976. Glass mendefinisikan meta-analisis sebagai analisis statistik terhadap kumpulan besar hasil dari berbagai studi individual dengan tujuan untuk mengintegrasikan temuan-temuan tersebut (Hunter & Schmidt, 2004).

Meta-analisis melibatkan kumulasi dan analisis kuantitatif dari ukuran efek dan statistik deskriptif lainnya dari berbagai studi. Metode ini tidak memerlukan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



akses ke data asli dari setiap studi yang dianalisis, melainkan menggunakan data yang tersedia dalam laporan penelitian tersebut (Hunter & Schmidt, 2004).

Meta-analisis adalah metode penelitian yang menggabungkan hasil dari berbagai studi yang memiliki tujuan yang sama untuk memperkirakan efek atau hubungan tertentu secara lebih akurat. Proses ini melibatkan pengumpulan, penggabungan, dan analisis data dari sejumlah penelitian sebelumnya. Meta-analisis memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi tren umum atau efek yang mungkin tidak terlihat dalam studi individu karena keterbatasan sampel atau variabilitas hasil. (Ellis, 2010)

Menurut Eny et al. (2015), meta-analisis dilakukan dengan mengumpulkan dan meringkas data dari berbagai prosedur statistik dalam studi-studi penelitian. Proses ini mencakup identifikasi serta pengukuran kekuatan pengaruh hubungan antar variabel dan memeriksa variabel yang dapat memoderasi pengaruh tersebut. Selanjutnya, hasil yang diperoleh diintegrasikan dan dijelaskan berdasarkan teori untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai temuan statistik yang ada.

Menurut Makowski et al. (2019), proses meta-analisis melibatkan beberapa langkah kunci sebagai berikut:

1. Estimasi Ukuran Efek Rata-Rata

Ukuran efek mengukur perbedaan antara kelompok eksperimen dan kelompok kontrol dalam meta-analisis. Biasanya, data dasar dari penelitian tidak tersedia, sehingga ukuran efek yang digunakan dalam meta-analisis umumnya berdasarkan laporan yang ada dalam artikel-artikel yang digabungkan. Ukuran efek ini dapat berupa skala nominal, numerik, atau ordinal.

2. Estimasi Ukuran Efek Rata-Rata dengan Model Efek Tetap

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Model Efek Tetap menggunakan analisis statistika Mantel-Haenszel untuk mengevaluasi ukuran efek dengan asumsi bahwa tidak ada perbedaan signifikan (heterogenitas) antara studi-studi yang dianalisis.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

3. Estimasi Ukuran Efek Rata-Rata dengan Model Efek Acak

Model Efek Acak menggunakan analisis DerSimonian-Laird untuk mengevaluasi ukuran efek ketika terdapat perbedaan signifikan (heterogenitas) antara studi-studi yang ditelaah.

## B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini, maka peneliti mencantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu :

### 1. *Tax Avoidance*

Andri Wijaya et al. (2020) meneliti pengaruh *tax avoidance* pada industri manufaktur, periode penelitian tahun 2013-2017 dengan total sampel sebanyak 155 perusahaan. Dalam penelitiannya, Andri Wijaya et al. (2020) menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan *t*-hitung sebesar -0,5489. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, semakin menurun nilai perusahaan tersebut. Penurunan ini disebabkan karena investor melihat *tax avoidance* sebagai tindakan yang dapat meningkatkan risiko perusahaan, seperti risiko terjebak dalam masalah hukum dan reputasi, sehingga investor cenderung menjauhi perusahaan yang melakukan praktik ini.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Lubis et al. (2023) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode penelitian tahun 2017-2021 dengan total sampel 60 perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Lubis et al. (2023) menemukan bahwa *tax*





*avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar 2,218. Menurutnya, tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan dapat dianggap legal jika sesuai dengan celah yang ada dalam undang-undang perpajakan. Jika berhasil dilakukan dengan baik, *tax avoidance* bisa mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. B. Rajagukguk et al. (2020), yang juga meneliti industri manufaktur, periode penelitian tahun 2014-2018, mendukung temuan Andri Wijaya et al. (2020) dengan menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar -2,9285. *Tax avoidance* yang tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan karena dianggap mengurangi transparansi dan meningkatkan risiko.

## 2. *Leverage*

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ristiani & Sudarsi (2022) pada industri manufaktur, periode penelitian tahun 2017-2020 dengan total sampel 440 perusahaan, ditemukan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar 1,079. Temuan ini menunjukkan bahwa naik turunnya struktur modal yang dimiliki perusahaan tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Meskipun *leverage* dapat memberikan tambahan sumber dana bagi perusahaan, faktor lain seperti manajemen yang efektif dan stabilitas operasional mungkin lebih menentukan dalam menjaga atau meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Namun, Devid & Mujiyati (2022) dalam penelitiannya pada industri LQ45, periode penelitian tahun 2018-2020 dengan total sampel 55 perusahaan menemukan hasil yang berbeda. Ia menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan t-hitung sebesar -2,099. Hal ini menunjukkan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah karena risiko keuangan yang lebih besar. Hutang yang tinggi meningkatkan risiko gagal bayar dan ketidakstabilan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya membuat investor enggan berinvestasi. L. Rajagukguk et al. (2019), yang meneliti industri manufaktur, periode penelitian tahun 2012-2016 dengan sampel 162 perusahaan, menunjukkan bahwa kebijakan utang justru memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan t-hitung sebesar 2,097, mendukung teori Modigliani dan Miller bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak (*tax deductible expense*).

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), secara umum menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam berbagai penelitian. Andri Wijaya et al. (2020) dalam penelitiannya pada industri manufaktur dengan sampel sebanyak 155 perusahaan menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar 2,859110. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya menarik perhatian investor untuk berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ristiani & Sudarsi (2022) pada industri manufaktur, periode penelitian tahun 2017-2020 dengan total sampel 440 perusahaan juga mendukung temuan tersebut, di mana ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar 11,659. Ristiani & Sudarsi (2022) berpendapat bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar dari aset yang dimilikinya, yang secara langsung akan meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. L. Rajagukguk et al. (2019), yang juga meneliti industri manufaktur periode penelitian tahun 2012-2016 dengan sampel 162 perusahaan, menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar 7,839, menegaskan bahwa profitabilitas tinggi adalah salah satu indikator kinerja keuangan yang kuat yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor.

#### 4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sering kali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam industri. Ristiani & Sudarsi (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur, periode penelitian tahun 2017-2020 dengan total sampel 440 perusahaan dan nilai t-hitung sebesar 2,700. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan besar untuk mengakses sumber daya yang lebih luas, termasuk modal dan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan daya saing dan stabilitas keuangan perusahaan.

Sebaliknya, Devid & Mujiyati (2022) dalam penelitiannya pada industri LQ45, periode penelitian tahun 2018-2020 dengan total sampel 55 perusahaan menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar -2,478. Devid & Mujiyati (2022) menjelaskan bahwa meskipun perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan sumber pendanaan, mereka juga menghadapi tantangan yang lebih besar dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengelola aset dan operasi mereka. Perusahaan besar cenderung lebih kompleks dan membutuhkan pengelolaan yang lebih efisien untuk mempertahankan kinerjanya. Oky Prasetya et al. (2023) dalam penelitiannya pada industri perhotelan, restoran, dan pariwisata, periode penelitian tahun 2018-2021 dengan total sampel 104 perusahaan juga menemukan pengaruh negatif yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung sebesar -2,960, menunjukkan bahwa perusahaan besar tidak selalu memiliki nilai yang lebih tinggi, terutama jika mereka tidak dapat mengelola pertumbuhan dengan baik.

## C Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

*Tax avoidance* adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan secara legal, dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan dalam peraturan perpajakan. Tindakan ini seringkali dilakukan untuk meminimalisir beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Menurut Pohan (2016), *tax avoidance* dianggap sebagai strategi yang aman karena tidak melanggar undang-undang yang berlaku (Lubis et al., 2023).

Dari sudut pandang investor, perusahaan yang berhasil meminimalkan beban pajaknya melalui *tax avoidance* dapat meningkatkan profitabilitas yang tercermin dalam laporan keuangan, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Namun, efek dari *tax avoidance* tidak selalu positif, hal ini tergantung pada bagaimana investor memandang tindakan tersebut. Jika *tax avoidance* dipersepsikan sebagai bentuk manipulasi atau mengurangi transparansi keuangan, maka bisa menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Lubis et al., 2023; Mustafid & Sutandijo, 2023).



Ketika tingkat *tax avoidance* meningkat, secara umum perusahaan dapat

menurangi beban pajak yang pada akhirnya meningkatkan laba bersih perusahaan. Ini dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan karena laba bersih yang lebih tinggi biasanya diapresiasi oleh investor. Namun, jika tindakan ini dipandang negatif oleh pasar atau regulator, hal ini bisa menurunkan reputasi perusahaan dan menyebabkan penurunan nilai (Lubis et al., 2023).

Sedangkan CETR (*Cash Effective Tax Rate*) menurun, berarti perusahaan membayar pajak lebih sedikit secara tunai dibandingkan laba yang dihasilkannya, yang bisa dianggap sebagai tanda efisiensi pajak, dan pengungkapan memadai dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Tax avoidance* erat kaitannya dengan teori agensi yang membahas konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam konteks ini, manajemen dapat menggunakan *tax avoidance* untuk kepentingan mereka sendiri dengan cara memaksimalkan laba perusahaan tanpa memperhatikan dampaknya terhadap pemegang saham. Ini menciptakan potensi terjadinya *agency problem*, di mana tindakan manajemen tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Lubis et al., 2023; Mustafid & Sutandijo, 2023).

Selain itu, dalam teori signaling, tindakan *tax avoidance* dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan. Jika dianggap positif, *tax avoidance* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. (Mustafid & Sutandijo, 2023).

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage*, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Penggunaan



leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik secara positif maupun negatif, tergantung pada kondisi keuangan perusahaan dan lingkungan eksternal. Teori keuangan klasik menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu, karena utang dapat memberikan keuntungan pajak (*tax shield*). Namun, peningkatan *leverage* yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Jika *leverage* meningkat, perusahaan mungkin dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui *tax shield* dari bunga utang. Namun, peningkatan *leverage* yang berlebihan juga dapat meningkatkan beban bunga dan risiko finansial, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebagaimana yang dijelaskan oleh Devid & Mujiyati (2022), *leverage* yang tinggi memang memberikan manfaat berupa pengurangan pajak, tetapi juga meningkatkan risiko finansial yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mengurangi nilai perusahaan.

Sebaliknya, jika *leverage* menurun, perusahaan mungkin terlihat lebih stabil secara finansial, tetapi juga dapat kehilangan manfaat dari *tax shield*. Suropto (2020) menyatakan, penurunan *leverage* dapat mengurangi risiko kebangkrutan, tetapi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memaksimalkan struktur modalnya, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan .

Dalam konteks teori agensi, *leverage* tinggi dapat menjadi alat untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, karena manajemen akan lebih terdorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna memenuhi kewajiban utang. Hal ini didukung oleh Suropto (2020) yang menyatakan, *leverage* dapat menjadi mekanisme kontrol bagi manajemen untuk bertindak lebih efisien demi kepentingan pemegang saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari perspektif teori signaling, perubahan *leverage* dapat memberikan sinyal

kepada pasar tentang prospek masa depan perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Yosepha Tarigan et al. (2022) kenaikan *leverage* dapat dilihat sebagai sinyal bahwa manajemen yakin akan arus kas masa depan yang kuat, sementara penurunan *leverage* mungkin menunjukkan kekhawatiran tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang memadai.

Sementara itu, teori pecking order menyarankan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan utang sebelum menerbitkan saham baru karena biaya emisi yang lebih rendah dan untuk menghindari dilusi kepemilikan saham. Devid & Mujiyati (2022) menambahkan, penggunaan utang dalam struktur modal sesuai dengan teori pecking order, di mana perusahaan lebih memilih pembiayaan internal dan utang sebelum menerbitkan ekuitas baru, yang bisa menurunkan nilai perusahaan jika tidak dilakukan dengan bijak.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah ukuran utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya dianggap sebagai indikator kesehatan finansial yang baik dan memberikan sinyal positif kepada investor. Dalam teori sinyal, profitabilitas tinggi mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dan kemampuannya menciptakan nilai bagi pemegang saham (Murti & Purwaningsih, 2022).

Teori sinyal menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan laba yang konsisten Murti & Purwaningsih (2022). Teori Keagenan juga menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan





pemegang saham, karena manajemen yang mampu menghasilkan laba tinggi lebih cenderung memenuhi kepentingan pemegang saham dengan dividen atau pengembalian investasi yang tinggi (B. Rajagukguk et al., 2020).

Penelitian oleh Ristiani & Sudarsi (2022) menemukan bahwa profitabilitas tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi secara langsung meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Dengan profitabilitas yang baik, perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya lebih efisien dan meningkatkan pembayaran dividen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan kapitalisasi pasar perusahaan Murti & Purwaningsih (2022). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga memiliki lebih banyak peluang untuk berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan, meningkatkan daya saing di pasar, serta memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk menghadapi tantangan ekonomi dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang. Di sisi lain, penurunan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan karena ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak lagi efisien dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Hal ini dapat mengurangi minat investor karena perusahaan tidak lagi dianggap mampu memberikan pengembalian yang memadai.

#### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sering kali digunakan sebagai salah satu faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak, baik dari segi aset, pendapatan, maupun jumlah karyawan, yang dapat digunakan untuk mendukung operasi dan strategi bisnis perusahaan. Perusahaan besar juga cenderung lebih stabil dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





memiliki akses lebih mudah ke pasar modal, yang memungkinkan mereka untuk mendapatkan pendanaan dengan biaya yang lebih rendah. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang lebih besar diharapkan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (L. Rajagukguk et al., 2019).

Ketika ukuran perusahaan meningkat, nilai perusahaan cenderung ikut meningkat. Hal ini disebabkan oleh persepsi investor bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki stabilitas yang lebih tinggi, kontrol pasar yang lebih baik, dan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi persaingan dan memanfaatkan peluang pasar, yang semuanya dapat meningkatkan minat investor dan, pada akhirnya, harga saham perusahaan di pasar modal (Murti & Purwaningsih, 2022; L. Rajagukguk et al., 2019).

Sebaliknya, jika ukuran perusahaan menurun, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Penurunan ukuran perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal negatif oleh investor, mengindikasikan potensi masalah operasional atau keuangan yang bisa menurunkan prospek pertumbuhan perusahaan. Akibatnya, minat investor terhadap saham perusahaan dapat berkurang, yang pada gilirannya menurunkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan (L. Rajagukguk et al., 2019).

Dalam konteks teori signaling, peningkatan ukuran perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal positif bagi investor. Investor mungkin menganggap bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki manajemen yang efisien dan prospek pertumbuhan yang baik, yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Teori signaling menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan, seperti peningkatan ukuran, digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (L. Rajagukguk et al., 2019).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Selain itu, berdasarkan teori pecking order, perusahaan yang lebih besar

② mungkin lebih memilih pendanaan internal atau utang dengan biaya rendah sebelum mempertimbangkan ekuitas baru. Hal ini karena perusahaan besar cenderung memiliki arus kas yang stabil dan dapat mengakses pasar utang dengan lebih mudah, sehingga menghindari dilusi kepemilikan dan mempertahankan nilai perusahaan (L. Rajagukguk et al., 2019).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

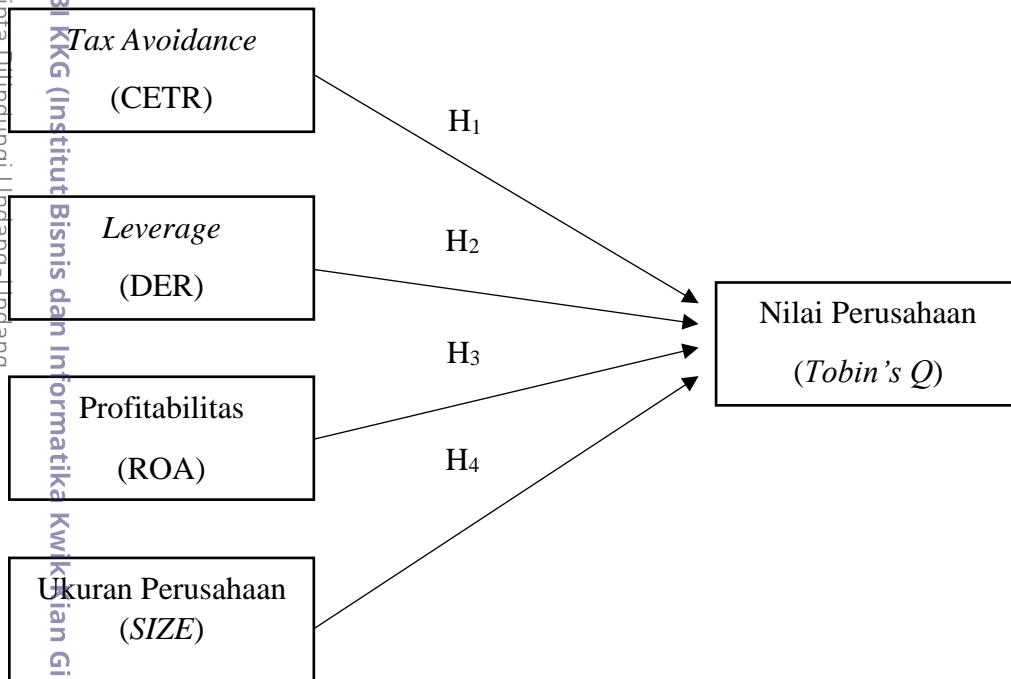
**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah dipaparkan di atas, maka

kerangka penelitian yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber : Data Olahan (2024)

#### D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diajukan hipotesis-hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>3</sub>: *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>4</sub>: *Ukuran Perusahaan* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.