

SKRIPSI

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TAX
AVOIDANCE, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY
SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
PERTANIAN**



DISUSUN OLEH:

NAMA: RIFFULIN NI'MATUL ISHLAH

NIM: 115180571

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

2022

SKRIPSI

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TAX
AVOIDANCE, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY
SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
PERTANIAN**



DISUSUN OLEH:

NAMA: RIFFULIN NI'MATUL ISHLAH

NIM: 115180571

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

2022

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : Riffulin Ni'matul Ishlah
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 115180571
Program Studi : S1 Manajemen
Alamat : Sobontoro 001/001, Kec. Karas, Kab.
Magetan, Jawa Timur
Telp. - _____
HP. 081289629396

Dengan ini saya menyatakan, apabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebut sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Magetan, 03 Januari 2022



Riffulin Ni'matul Ishlah

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan.
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : Riffulin Ni'matul Ishlah
NIM : 115180571
PROGRAM / JURUSAN : S1/Manajemen
KONSENTRASI : Keuangan
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Kinerja Keuangan, *Tax Avoidance*,
dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai
Perusahaan Sektor Pertanian

Jakarta, 25 Desember 2021

Pembimbing,



(Dra. Khairina Natsir, MM)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : Riffulin Ni'matul Ishlah
NIM : 115180571
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Kinerja Keuangan, *Tax Avoidance*, dan
Investment Opportunity Set Terhadap Nilai
Perusahaan Sektor Pertanian

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 14 Januari 2022 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua Penguji : Dr. Nuryasman M.N., S.E., M.M.
2. Anggota Penguji 1 : Dra. Khairina Natsir, M.M.
3. Anggota Penguji 2 : Dra. Yusbardini, M.M.

Jakarta, 14 Januari 2022

Pembimbing,



(Dra. Khairina Natsir, M.M.)

ABSTRACT

TARUMANAGARA UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
JAKARTA

(A) RIFFULIN NI'MATUL ISHLAH

(B) *THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE, TAX AVOIDANCE, AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON FIRM VALUE OF THE AGRICULTURAL SECTOR*

(C) xvii + 84 pages, 17 Tables, 6 Pictures, 7 Attachment

(D) *FINANCIAL MANAGEMENT*

Abstract: The purpose of this study is to see how profitability, liquidity, leverage, tax avoidance, and investment opportunity set affected firm value in agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 until 2020. Quantitative data is used in the research method, and purposive sampling is used to limit the research object to specific criteria. This study's sample included 24 companies or 96 data observations. The panel data regression model will be used for the data analysis, which will be processed with the E-views 9.0 software. The results show that the variables of profitability (ROA) and tax avoidance (CETR) have a positive and insignificant effect on firm value, while liquidity (CR), leverage (DAR), and investment opportunity set have a positive and significant effect on firm value.

(E) *Keywords: firm value, profitability, likuidity, leverage, tax avoidance, dan investment opportunity set.*

(F) *80 References*

(G) Dra. Khairina Natsir, M.M.

ABSTRAK

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

- (A) RIFFULIN NI'MATUL ISHLAH
- (B) PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TAX AVOIDANCE, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN
- (C) xvii+ 84 Halaman, 17 Tabel, 6 Gambar, 7 Lampiran
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, tax avoidance, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan data kuantitatif dan metode purposive sampling digunakan dengan membatasi obyek penelitian dengan kriteria tertentu. Sampel penelitian ini diperoleh 24 perusahaan atau 96 data observasi. Analisis data menggunakan model regresi data panel yang akan diolah dengan software E-views 9.0. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan tax avoidance (CETR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas (CR), leverage (DAR), investment opportunity set (MBVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- (F) Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, leverage, tax avoidance, dan investment opportunity set.
- (G) 80 Referensi
- (H) Dra. Khairina Natsir, M.M.

“Merdekalah Sejak Dalam Pikiran”

Karya sederhana ini saya persembahkan untuk:
Saya sendiri,
Seluruh keluarga,
Seluruh rekan perjuangan,
Seluruh pengajar dan pembimbing yang terhormat.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik guna memenuhi syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari beberapa kesulitan untuk menyelesaikannya. Dengan adanya panduan penulisan skripsi, bimbingan dosen, dan dorongan dari berbagai pihak, skripsi ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungannya dalam penyelesaian skripsi ini, khususnya kepada:

1. Ibu Dra. Khairina Natsir, M.M., yang telah bersedia memberikan waktu, tenaga, motivasi, serta pengarahan yang sangat bermanfaat dan membantu penulis dalam penulisan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Keni S.E., M.M., selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Franky Slamet, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Segenap dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah membimbing dan mendidik penulis selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Moh. Syamsul Huda, Siti Muawanah, A. Taqiyyudin Umar, Z. Wafir Muhammad, Moch. Fahmi Utomo, dan Nurbaeti selaku ayah, ibu, kakak kandung, om, dan tante saya yang tidak pernah lelah memberikan dukungan berupa doa, motivasi, dan kasih sayang yang berlimpah sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

7. Aprilia, Christine, Irene, Violin, Siti, Nuraini, Adira, Jisoo, Jennie, Rosie, Lalisa, Bangtan, Lili, Chichi, dan Zorro yang selalu menghibur, menemani, dan memotivasi penulis dengan sangat baik.
8. Kepada teman bimbingan Cheryne, Febbyorent, Jumiati, Magista, Maria, Mujiantoro, Ruth, Silvia yang turut membantu dalam penyusunan skripsi.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
10. Riffulin Ni'matul Ishlah karena sudah berjuang melawan ego serta mood yang tidak menentu, bertahan di situasi yang tidak mudah, dan melakukan yang terbaik selama ini tanpa kegigihanmu semua ini tidak akan terwujud.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan baik dalam isi, tata bahasa, dan penyusunan, mengingat kemampuan penulis yang terbatas. Oleh karena itu kritik dan saran dari pembaca akan bermanfaat bagi penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembacanya.

Magetan, 03 Januari 2022

Penulis,

Riffulin Ni'matul Ishlah

DAFTAR ISI

SKRIPSI	
SKRIPSI	i
SURAT PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN.....	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	10
3. Batasan Masalah.....	11
4. Rumusan Masalah.....	12
B. TUJUAN DAN MANFAAT	12
1. Tujuan Penelitian.....	12
2. Manfaat Penelitian.....	13
BAB II	14
LANDASAN TEORI	14
A. GAMBARAN UMUM TEORI	14
1. Signaling Theory	14
2. The Pecking Order Theory.....	16
3. Agency Theory.....	17
B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL.....	19

1. Nilai Perusahaan	19
2. Profitabilitas	20
3. Likuiditas	21
4. <i>Leverage</i>	22
5. <i>Tax Avoidance</i>	22
6. <i>Investment Opportunity Set</i>	24
C. KAITAN ANTAR VARIABEL	24
1. Kaitan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan	24
2. Kaitan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan	25
3. Kaitan antara <i>Leverage</i> dengan Nilai Perusahaan	27
4. Kaitan antara <i>Tax Avoidance</i> dengan Nilai Perusahaan	28
5. Kaitan antara <i>Investment Opportunity Set</i> dengan Nilai Perusahaan	29
D. PENELITIAN YANG RELEVAN	30
E. KERANGKA PIKIRAN DAN HIPOTESIS	33
BAB III	36
METODE PENELITIAN	36
A. DESAIN PENELITIAN	36
B. POPULASI, TEKNIK PEMILIHAN SAMPEL, DAN UKURAN SAMPEL	36
1. Populasi	36
2. Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel	36
C. OPERASIONALISASI VARIABEL DAN INSTRUMEN	37
1. Nilai Perusahaan	37
2. Profitabilitas	38
3. Likuiditas	38
4. <i>Leverage</i>	39
5. <i>Tax Avoidance</i>	39
6. <i>Investment Opportunity Set</i>	40
D. ANALISIS DATA	40
1. Analisis Statistik Deskriptif	40
2. Uji Asumsi Klasik	41
3. Estimasi Model Data Panel	41

a. Common Effect Model (CEM).....	41
b. Fixed Effect Model (FEM).....	42
c. Random Effect Model (REM).....	43
4. Pemilihan Model (Estimasi) Data Panel	43
a. Uji Chow (<i>Chow Test</i>)	43
b. Uji Hausman (<i>Hausman Test</i>)	44
c. <i>Lagrange Multiplier Test</i>	45
5. Analisis Regresi Berganda	46
6. Pegujian Hipotesis	46
a. Uji Parsial dengan t-test.....	46
b. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)	47
BAB IV.....	48
ANALISIS DAN PEMBAHASAN	48
A. DESKRIPSI SUBYEK PENELITIAN	48
B. DESKRIPSI OBYEK PENELITIAN	49
C. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF	49
D. HASIL Uji MULTIKOLINEARITAS	52
E. PEMILIHAN MODEL TERBAIK.....	52
1. Uji Chow (<i>Chow Test</i>)	53
2. Uji Hausman (<i>Hausman Test</i>)	53
3. <i>Lagrange Multiplier Test</i>	54
F. ANALISIS REGRESI BERGANDA	54
G. PENGUJIAN HIPOTESIS.....	56
1. Uji Parsial dengan t-Test.....	56
a. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	57
b. Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	57
c. <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	57
d. <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	57
e. <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	58

2. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)	58
H. PEMBAHASAN.....	58
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	58
2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	60
3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.....	61
4. Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	62
5. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	63
BAB V	65
KESIMPULAN DAN SARAN.....	65
A. KESIMPULAN	65
B. KETERBATASAN DAN SARAN	65
DAFTAR PUSTAKA.....	68
LAMPIRAN.....	76
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	83
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN.....	84

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Nilai Perusahaan	$Q = \frac{EMV + Debt}{EBV + Debt}$ (Natsir & Bangun, 2021)	Tobin's Q merupakan rasio pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama	Rasio

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan profitabilitas merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan manajemen untuk membiayai sebagian besar investasinya secara internal dengan laba ditahan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dapat dilihat pada tabel 3.2 di bawah ini.

Tabel 3. 2 Operasionalisasi Variabel Profitabilitas

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Profitabilitas	$ROA = \frac{net\ income}{total\ assets}$ (Mardiyanto, 2009:196)	Return On Assets (ROA) merupakan rasio atau alat yang biasa digunakan untuk menilai suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang berasal dari kegiatan investasi.	Rasio

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek tepat pada waktunya, dimana jika perusahaan ditagih maka perusahaan harus mampu membayarnya sebelum jatuh tempo. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas dapat dilihat pada tabel 3.3 di bawah ini.

Tabel 3. 3 Operasionalisasi Variabel Likuiditas

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Likuiditas	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$ (Reschiwati et al., 2021)	<i>Curren ratio</i> (CR) digunakan untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan	Rasio

4. Leverage

Leverage diartikan dengan membandingkan total utang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat menggunakan utang secara efektif dan efisien maka dapat membantu peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage* dapat dilihat pada tabel 3.4 di bawah ini.

Tabel 3. 4 Operasionalisasi Variabel Leverage

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Leverage	$DAR = \frac{total\ debt}{Total\ Assets}$ (Husna & Satria, 2019)	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) rasio yang menggambarkan struktur modal dari total hutang yang dimiliki suatu perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki.	Rasio

5. Tax Avoidance

Tax avoidance merupakan suatu upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi jumlah pajak tanpa melanggar peraturan perpajakan dengan harapan penghindaran pajak ini dapat meningkatkan arus kas perusahaan yang nantinya juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *tax avoidance* dapat dilihat pada tabel 3.4 di bawah ini.

Tabel 3. 5 Operasionalisasi Variabel Tax Avoidance

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Tax Avoidance	$CETR = \frac{Cash\ Tax\ Paid}{Total\ Earning\ Before\ Tax}$ (Herawati & Ekawati, 2016)	CETR merupakan alat ukur yang baik untuk menilai penghindaran pajak karena tidak terdapat pengaruh estimasi biaya.	Rasio

6. Investment Opportunity Set

Investment opportunity set merupakan sebuah peluang investasi yang berhubungan dengan pengeluaran saat ini dan keputusan investasi di masa mendatang untuk memperoleh pengembalian return yang maksimal dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *investment opportunity set* dapat dilihat pada tabel 3.6 di bawah ini.

Tabel 3. 6 Operasionalisasi Variabel Investment Opportunity Set

Variabel	Ukuran	Pengertian	Skala
Investment Opportunity Set	$MBVA = \frac{TA - TE + (harga \times saham\ beredar)}{Total\ Asset}$ (Andaswari et al., 2017)	MBVA membandingkan antara rasio pasar dengan total aset.	Rasio

D. ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini, seluruh data yang diperoleh akan diolah dan dianalisis menjadi informasi yang dapat digunakan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Pengolahan seluruh data dalam penelitian ini akan menggunakan software pengolah data statistic yaitu e-views 9.0.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk menggambarkan data yang telah dianalisis dan dilihat

dari pengukuran nilai *mean*, nilai minimum, nilai maksimum, varian, deviasi standar, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*. Analisis ini digunakan untuk menggambarkan data dan informasi yang disajikan secara jelas dan ringkas.

2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Widarjono (2009) Pada data panel, uji asumsi klasik yang digunakan hanya uji multikolinieritas karena model regresi memiliki lebih dari satu variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas dan apabila korelasinya signifikan antar variabel bebas tersebut maka terjadi multikolinieritas. Apabila terdapat korelasi antar variabel bebas > 0.9 maka artinya penelitian tersebut mengalami multikolinearitas. Namun, apabila terdapat korelasi antar variabel bebas < 0.9 maka artinya penelitian tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

3. Estimasi Model Data Panel

Model penelitian pada data panel merupakan gabungan data *cross section* dan *time series*. Terdapat tiga pendekatan model regresi data panel yaitu *common effect model (CEM)*, *fixed effect model*, *random effect model (REM)*. Dari ketiga model tersebut nantinya akan dipilih mana yang terbaik dalam mengidentifikasi data yang telah diperoleh, berikut penjelasannya:

a. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model merupakan proyeksi atau perkiraan yang menggabungkan seluruh data *cross section* dan *time series*. Metode ini beranggapan bahwa model tanpa pengaruh individu karena

intercept α dan slope β dianggap sama. Berikut ini persamaan *Common Effect Model*:

$$Y_{it} = \beta_0 + X_{it}\beta + \varepsilon_{it}; i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Dimana:

Y_{it} = nilai variable dependen unit *cross section* ke- i untuk periode ke- t

β_0 = intersep atau konstanta unit *cross section*

x_{it} = $(x_{1it}, x_{2it}, \dots, x_{kit})$ vector variable independen berukuran $(1 \times k)$

β = $(\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k)$ vector slope atau koefisien regresi sebanyak k variable independen berukuran $(1 \times k)$

ε_{it} = galat regresi unit *cross section* ke- i untuk periode ke- t ;
 $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma_\varepsilon^2)$

b. Fixed Effect Model (FEM)

Proyeksi parameter data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) menggunakan cara dengan menambahkan variable dummy sehingga metode ini sering disebut dengan model *Least Square Dummy Variable*. *Fixed Effect Model* (FEM) diasumsikan dengan koefisien slope bernilai konstan sedangkan intercept tidak konstan. Berikut persamaan regresi dari *Fixed Effect Model* (FEM):

$$Y_{it} = \alpha_1 + \sum_{k=2}^N \alpha_k D_{ki} + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = nilai variable dependen unit *cross section* ke- i untuk periode ke- t

α = *intercept*

β_i = intersep atau konstanta unit *cross section* ke- i

x_{it} = $(x_{1it}, x_{2it}, \dots, x_{kit})$ vector variable independen berukuran $(1 \times k)$

- β = $(\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k)$ vector slope atau koefisien regresi sebanyak k variable independen berukuran $(1 \times k)$
- ε_{it} = galat regresi unit *cross section* ke-i untuk periode ke-t;
 $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma_\varepsilon^2)$
- D = *Dummy*

c. Random Effect Model (REM)

Random Effect Model (REM) merupakan perbedaan antara karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada *error* dari model, dimana komponen yang mempengaruhi *error* ada dua yaitu individu dan waktu. Berikut persamaan *Random Effect Model* (REM):

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} + u_{it}$$

Dimana:

- Y_{it} = nilai variable dependen unit *cross section* ke-i untuk periode ke-t
- β_0 = intersep atau konstanta unit *cross section*
- x_{it} = $(x_{1it}, x_{2it}, \dots, x_{kit})$ vector variable independen berukuran $(1 \times k)$
- β = $(\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k)$ vector slope atau koefisien regresi sebanyak k variable independen berukuran $(1 \times k)$
- ε_{it} = galat regresi unit *cross section* ke-i untuk periode ke-t;
 $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma_\varepsilon^2)$
- u_{it} = random *error* term

4. Pemilihan Model (Estimasi) Data Panel

Menurut Widarjono (2009) ada beberapa cara untuk menentukan teknik mana yang paling sesuai dalam mengestimasi parameter data panel, berikut uraiannya:

a. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji Chow digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik dalam menguji data panel, pengujian ini bisa dilakukan

dengan menambah variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersep yang berbeda dapat diuji. Apakah metode *fixed effect model* lebih baik daripada regresi model data panel tanpa metode dummy atau *common effect*.

H0: $a_1 = a_2 = \dots = a_N = a$ (model common effect)

H1: *sekurang – kurangnya ada satu $a_1 \neq a$, dengan $i = 1, 2, \dots, N$* (model fixed effect)

Artinya, jika H0 pada uji ini menunjukkan bahwa intersep sama maka model yang tepat digunakan adalah *common effect*. Namun, jika intersepnnya tidak sama maka model yang tepat adalah *fixed effect*.

Jika nilai probabilitas *cross section* F hitung lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai probabilitas *cross section* F hitung lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) diterima artinya model yang sebaiknya digunakan yaitu *common effect model*.

b. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji Hausman digunakan untuk mengestimasi model regresi manakah yang tepat dalam pengujian data panel, apakah *fixed effect model* dan *random effect model* lebih baik dibanding *common effect model*. Langkah pengujiannya sebagai berikut (Baltagi, 2008):

- 1) Melakukan estimasi dengan *random effect model*
- 2) Melakukan uji menggunakan Hausman test
- 3) Menentukan hipotesis

H0: Korelasi $(x_{it}, \varepsilon_{it}) = 0$ (efek *cross section* tidak berhubungan dengan regresor lain atau *random effect model*)

H1: Korelasi $(x_{it}, \varepsilon_{it}) \neq 0$ (efek *cross section* berhubungan dengan regresor lain atau *fixed effect model*)

4) Melihat nilai probability F dan Chi-square

Jika nilai probabilitas F dan Chi-square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H_0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai probability F dan Chi-square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H_0) diterima artinya model yang sebaiknya digunakan yaitu *random effect model*. Jika hasil uji Hausman menunjukkan model *random effect model* yang digunakan maka harus dilanjutkan dengan melakukan uji Lagrangian Multiplier untuk menentukan apakah kita tetap akan menggunakan *random effect model* atau *common effect model*.

c. *Lagrange Multiplier Test*

Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan untuk menentukan apakah kita tetap akan menggunakan *random effect model* atau *common effect model*. Berikut langkah-langkah pengujiannya (Widarjono, 2009):

- 1) Melakukan estimasi dengan *Common Effect Model*
- 2) Melakukan uji menggunakan *Lagrange Multiplier* test
- 3) Melihat nilai probability F dan Chi-square

Jika nilai probability F dan Chi-square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H_0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *random effect model*. Sebaliknya, jika nilai probability F dan Chi-square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H_0) diterima artinya model yang sebaiknya digunakan yaitu *common effect model*.

5. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan karena penelitian ini menggunakan variabel independen lebih dari satu, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda dapat dilihat dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Intercept (konstanta)

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = *Leverage*

X_4 = *Tax Avoidance*

X_5 = *Investment Opportunity Set*

$b_1 - b_5$ = koefisien regresi berganda

e = *error*/faktor kesalahan

6. Pegujian Hipotesis

a. Uji Parsial dengan t-test

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, dimana $\alpha = 0.05$. Langkah untuk membuat uji t sebagai berikut (Widarjono, 2013:43):

1) Cara merumuskannya:

H0 = tidak terdapat pengaruh signifikan variabel X terhadap variabel Y

Ha = terdapat pengaruh signifikan variabel X terhadap Y.

2) Kriteria penerimaan Hipotesis:

Jika $\text{sig } t < 0.05$ dan nilai koefisien beta positif maka H_a diterima.

Jika $\text{sig } t > 0.05$ dan nilai koefisien beta negatif maka H_a ditolak.

b. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menentukan besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi sama dengan nol artinya, variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen sama sekali. Sebaliknya, Jika nilai koefisien determinasi sama dengan 1 artinya, variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Baltagi, 2008).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. DESKRIPSI SUBYEK PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif sehingga tidak ada manipulasi yang terjadi saat pengumpulan data. Data dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data *cross section* dengan data *time series*. Hasil dari pengumpulan data terdapat populasi sebesar 41 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI terdiri dari 24 perusahaan yang sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang telah ditentukan pada bab 3 diatas.

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel

Kriteria	Perusahaan
Perusahaan sektor pertanian yang menyajikan laporan keuangan dan rasio secara lengkap sesuai dengan variabel yang akan diteliti berdasarkan sumber yang digunakan periode 2017-2020.	41
Perusahaan sektor pertanian yang dipilih merupakan perusahaan yang tidak mengalami delisting sepanjang periode 2017-2020.	(17)
Memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang akan diteliti.	0
JUMLAH PERUSAHAAN	24
Jumlah Data Observasi (24 perusahaan) × 4 tahun	96

Daftar nama 24 perusahaan sektor pertanian yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini akan dijabarkan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	09 Desember 1997
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	08 Mei 2013
3	BISI	BISI Internasional Tbk.	28 Mei 2007
4	BTEK	Bumi Teknokultura Tbk.	14 Mei 2004
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	18 Maret 1991
6	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	08 desember 2015
7	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust	24 Maret 2000

8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	24 Juni 2013
9	FISH	FKS Agri Tbk.	18 Januari 2002
10	GZCO	Gozco Plantation Tbk.	15 Mei 2008
11	JAWA	Jaya Agro Wattie Tbk.	30 Mei 2011
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	23 Oktober 1999
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia	05 Juli 1996
14	MAIN	Malindo feedmill Tbk.	10 Februari 2006
15	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation	16 Januari 2013
16	PALM	Provident Agro Tbk.	28 oktober 2012
17	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	18 Juni 2007
18	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.	27 Desember 1996
19	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	09 Juni 2011
20	SMAR	Smart Tbk.	20 November 1992
21	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12 Desember 2013
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
23	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.	22 Juni 2001
24	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	06 Maret 1990

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia

B. DESKRIPSI OBYEK PENELITIAN

Dalam penelitian ini obyek penelitian yang akan digunakan adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, Likuiditas yang diproksikan dengan CR, *Leverage* yang diproksikan dengan DAR, *Tax Avoidance* yang diproksikan dengan CETR, dan *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVA sebagai variabel independen. Data-data ini dapat ditinjau melalui lampiran 1. Kemudian data yang telah dikumpulkan ini akan diolah menggunakan Eviews 9.0.

C. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Data dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data *cross section* dengan data *time series*. Hasil dari pengumpulan data terdapat 41 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI terdiri dari 24 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan terdapat 17 perusahaan yang tereliminasi karena tidak sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Pada pembahasan selanjutnya peneliti hanya menggunakan 24 perusahaan sektor pertanian pertanian yang terdaftar di

BEI dengan periode 4 tahun mulai dari tahun 2017-2020, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat 96 data.

Data *time series* dalam penelitian ini terdiri dari data nilai perusahaan (Tobin's Q), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DAR), *tax avoidance* (CETR), *investment opportunity set* (MBVA) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *tax avoidance*, *investment opportunity set*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel

	TOBINS_Q	ROA	CR	DAR	CETR	MBVA
Mean	0.990097	0.001855	1.765743	0.557889	0.265217	1.018226
Median	0.816786	0.013127	1.379932	0.565314	0.227462	0.970217
Maximum	4.154672	0.493031	5.827405	2.653510	4.230038	4.154672
Minimum	0.061911	-0.582526	0.060138	0.047649	-3.150620	0.273447
Std. Dev.	0.701348	0.103768	1.333953	0.354059	0.913849	0.592579
Observations	96	96	96	96	96	96

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan dari tabel statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini terdapat 96 data. Nilai perusahaan (Tobin's Q) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2018 sebesar 4.1547, Selanjutnya nilai terendah atau minimum Tobin's Q yaitu perusahaan Provident Agro Tbk (PALM) tahun 2020 sebesar 0.0619. Sedangkan rata-rata nilai Tobin's Q dalam penelitian ini yaitu Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) tahun 2020 sebesar 0.9901. Dan nilai standar deviasi Tobin's Q dalam penelitian ini yaitu Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) tahun 2017 sebesar 0.7013. Artinya, jika perusahaan memiliki nilai Tobin's Q > 1 maka perusahaan itu memiliki citra yang baik di pasar modal karena dianggap dapat memberikan return yang lebih baik kepada para investor.

Nilai profitabilitas (ROA) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu Provident Agro Tbk (PALM) tahun 2020 sebesar 0.4930, selanjutnya nilai terendah atau minimum ROA yaitu Bakrie

Sumatera Plantations Tbk (UNSP) tahun 2019 sebesar -0.5825. Sedangkan rata-rata nilai ROA dalam penelitian ini yaitu Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2019 sebesar 0.0019. Dan nilai standar deviasi ROA pada penelitian ini yaitu Bisi International Tbk (BISI) pada tahun 2019 sebesar 0.1037. Artinya, jika nilai ROA suatu perusahaan semakin tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Nilai likuiditas (CR) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu Bisi International Tbk (BISI) pada tahun 2020 sebesar 5.8274, selanjutnya nilai terendah atau minimum CR yaitu Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) tahun 2020 sebesar 0.0601. Sedangkan rata-rata nilai CR dalam penelitian ini sebesar 1.7657. Dan nilai standar deviasi CR pada penelitian ini yaitu Sinar Mas Agro Tbk (SMAR) pada tahun 2017 sebesar 1.3340. Artinya, jika nilai CR suatu perusahaan semakin tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutangnya.

Nilai leverage (DAR) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu Multi Agro Gemilang Plantations Tbk (MAGP) sebesar 2.6535, selanjutnya nilai terendah atau minimum DAR yaitu Agro Tbk (PALM) tahun 2020 sebesar 0.0476. Sedangkan rata-rata nilai DAR dalam penelitian ini yaitu Dharma Samudra Fishing Tbk (DSFI) pada tahun 2017 sebesar 0.5578. Dan nilai standar deviasi DAR pada penelitian ini yaitu Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) pada tahun 2018 sebesar 0.3541.

Nilai tax avoidance (CETR) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) pada tahun 2018 sebesar 4.2300, selanjutnya nilai terendah atau minimum CETR yaitu Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM) pada tahun 2020 sebesar -3.1506. Sedangkan rata-rata nilai CETR dalam penelitian ini yaitu London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP) pada tahun 2017 sebesar 0.2652. Dan nilai

standar deviasi CETR pada penelitian ini yaitu Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2018 sebesar 0.9138

Nilai *investment opportunity set* (MBVA) yang tertinggi atau maksimum dalam penelitian ini yaitu Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2018 sebesar 4.1547, selanjutnya nilai terendah atau minimum MBVA yaitu Bisi International Tbk (BISI) pada tahun 2020 sebesar 0.2735. Sedangkan rata-rata nilai MBVA dalam penelitian ini yaitu Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) tahun 2020 sebesar 1.0183. Dan nilai standar deviasi MBVA pada penelitian ini yaitu Bumi Teknokultura Unggul Tbk (TBEK) pada tahun 2018 sebesar 0.5926.

D. HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi yang sempurna atau tinggi antar variabel independen. Berikut di bawah ini merupakan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan evIEWS.

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas Masing-Masing Variabel

	ROA	CR	DAR	CETR	MBVA
ROA	1.000000	0.375100	-0.474950	0.121475	0.033243
CR	0.375100	1.000000	-0.495734	-0.162304	0.018764
DAR	-0.474950	-0.495734	1.000000	-0.043960	0.028577
CETR	0.121475	-0.162304	-0.043960	1.000000	-0.007307
MBVA	0.033243	0.018764	0.028577	-0.007307	1.000000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Dari tabel hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen yang melebihi 0.90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam penelitian ini.

E. PEMILIHAN MODEL TERBAIK

Dalam model regresi data panel harus dilakukan pengujian untuk memilih model regresi mana yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Langkah pengujian pemilihan model regresi data panel pada penelitian ini yaitu:

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji chow dilakukan untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan antara estimasi *Common Effect Model* atau estimasi *Fixed Effect Model*. Hipotesis dalam uji chow yaitu:

H0: menggunakan estimasi *Common Effect Model*

H1: menggunakan estimasi *Fixed Effect Model*

Jika nilai probabilitas *cross section* F hitung lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai probabilitas *cross section* F hitung lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) diterima artinya model yang sebaiknya digunakan yaitu *common effect model*. Berikut hasil uji Chow dalam penelitian ini:

Tabel 4. 5 Uji Chow (*Chow Test*)

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.302788	(23,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	137.619303	23	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Chow di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* F hitung lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *fixed effect model*.

2. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji hausman dilakukan untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan antara estimasi *Fixed Effect Model* atau estimasi *Random Effect Model*. Jika nilai probabilitas Chi-square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) ditolak artinya, model yang sebaiknya digunakan yaitu *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai probabilitas Chi-square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H0) diterima artinya model yang

sebaiknya digunakan yaitu *random effect model*. Berikut hasil uji Hausman dalam penelitian ini:

Tabel 4. 6 Uji Hausman (Hausman Test)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Hausman di atas, menunjukkan bahwa nilai distribusi *chi-square* dari penghitungan Eviews 9 diperoleh hasil sebesar 1.0000 dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka hipotesis awal (H_0) diterima artinya, maka harus dilanjutkan dengan melakukan uji Lagrangian Multiplier untuk menentukan apakah kita tetap akan menggunakan *random effect model* atau *common effect model*.

3. Lagrange Multiplier Test

Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan untuk menentukan apakah kita tetap akan menggunakan *random effect model* atau *common effect model*. Berikut hasil uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 4. 7 Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	35.48843	0.543615	36.03205
	(0.0000)	(0.4609)	(0.0000)

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Dari hasil pengujian ini maka disimpulkan bahwa regresi *random effect model* merupakan model regresi yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini dibuktikan dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$).

F. ANALISIS REGRESI BERGANDA

Analisis ini digunakan karena penelitian ini menggunakan variabel independen lebih dari satu, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda akan dijelaskan dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: TOBINS_Q			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.700845	-2.728926	0.0077
ROA	0.292060	1.569575	0.1201
CR	0.088381	2.076501	0.0408
DAR	1.206338	3.890908	0.0002
CETR	0.022430	1.008221	0.3161
MBVA	0.840080	4.522787	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Dari tabel diatas maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = -0.700845 + 0.2921\text{ROA} + 0.0884\text{CR} + 1.2063\text{DAR} + 0.022430\text{CETR} + 0.840080\text{MBVA}$$

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -0.7008. Artinya, jika variabel independen (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *tax avoidance*, *investment opportunity set*) tidak berubah atau berada pada keadaan konstan (bernilai 0) maka nilai perusahaan senilai -0.7008.
- Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (ROA) diperoleh nilai sebesar 0.2921. Artinya, perubahan yang terjadi pada variabel profitabilitas (ROA) berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan. Jika variabel profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lain tidak berubah maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.2921.
- Koefisien regresi untuk variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai sebesar 0.0884. Artinya, perubahan yang terjadi pada variabel likuiditas (CR) berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan. Jika variabel likuiditas (CR) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lain tidak berubah maka

variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.0884.

- d. Koefisien regresi untuk variabel *leverage* (DAR) diperoleh nilai sebesar 1.2063. Artinya, perubahan yang terjadi pada variabel *leverage* (DAR) berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan. Jika variabel *leverage* (DAR) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lain tidak berubah maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1.2063.
- e. Koefisien regresi untuk variabel *tax avoidance* (CETR) diperoleh nilai sebesar 0.0224. Artinya, perubahan yang terjadi pada *tax avoidance* (CETR) berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan. Jika variabel *tax avoidance* (CETR) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lain tidak berubah maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.0224.
- f. Koefisien regresi untuk variabel *investment opportunity set* (MBVA) diperoleh nilai sebesar 0.8401. Artinya, perubahan yang terjadi pada variabel *investment opportunity set* (MBVA) berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan. Jika variabel *investment opportunity set* (MBVA) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, sedangkan variabel independen lain tidak berubah maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.8401.

G. PENGUJIAN HIPOTESIS

1. Uji Parsial dengan t-Test

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji-t akan dijelaskan dalam tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji-t Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.700845	0.256821	-2.728926	0.0077
ROA	0.292060	0.186076	1.569575	0.1201
CR	0.088381	0.042562	2.076501	0.0408
DAR	1.206338	0.310040	3.890908	0.0002
CETR	0.022430	0.022247	1.008221	0.3161
MBVA	0.840080	0.185744	4.522787	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan hasil uji-t maka dapat dijabarkan besarnya pengaruh signifikansi dari variabel independen terhadap variabel dependen:

a. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi *random effect model* di atas diperoleh hasil t hitung $1.5696 < t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.1201 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Artinya, secara parsial variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

b. Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi *random effect model* di atas diperoleh hasil t hitung $2.0765 > t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.0408 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Artinya, secara parsial variabel likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

c. Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi *random effect model* di atas diperoleh hasil t hitung $3.8909 > t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.0002 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Artinya, secara parsial variabel *leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

d. Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi *random effect model* di atas diperoleh hasil t hitung $1.0082 < t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.3161 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Artinya, secara parsial variabel *tax avoidance* (CETR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

e. *Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil regresi *random effect model* di atas diperoleh hasil t hitung $4.5228 > t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Artinya, secara parsial variabel *investment opportunity set* (MBVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

2. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)

Uji R-squared dilakukan untuk menentukan besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi *random effect model* diperoleh hasil adjusted R-squared sebesar 0.8239 . Artinya, variabel independen meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DAR), *tax avoidance* (CETR), *investment opportunity set* (MBVA) sudah sangat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 82.39% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 4. 10 Koefisien Determinasi (R-squared)

Weighted Statistics	
R-squared	0.838764
Adjusted R-squared	0.823937

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

H. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dengan regresi *random effect model* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yang dibuktikan dengan hasil t hitung $1.5696 < t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.1201 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$) serta nilai koefisien regresi sebesar 0.2921 menunjukkan arah positif yang artinya, peningkatan atau penurunan profitabilitas menyebabkan tinggi-rendahnya harga saham sehingga akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa investor akan

meningkatkan minat terhadap permintaan saham dengan memperhatikan rasio profitabilitas perusahaan tersebut karena investor percaya dengan tingkat nilai profitabilitas ini akan menunjukkan apakah kinerja perusahaan sektor pertanian dalam menghasilkan laba sangat menjanjikan atau tidak sehingga investor tidak akan salah dalam membuat keputusan investasi, dengan menurunnya nilai profitabilitas pada perusahaan sektor pertanian dalam penelitian ini menyebabkan penurunan permintaan saham maka akan berpengaruh juga pada harga saham yang pada akhirnya juga akan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada nilai perusahaan disebabkan kenaikan laba diikuti dengan kenaikan aset sehingga menyebabkan hasil variabel profitabilitas (ROA) pada sampel penelitian ini kecil dan kemungkinan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pendapatannya untuk membayar kewajiban sehingga menyebabkan return yang dihasilkan kecil yang membuat investor kurang tertarik dan penurunan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asyik & Thaharah (2016) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya perubahan yang terjadi pada ROA juga akan berdampak pada perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan. Jika nilai ROA yang bernilai positif semakin besar maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin efisien, dimana aset yang digunakan perusahaan sangat mampu mencapai laba sehingga tidak dapat menyebabkan kerugian. Namun, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Thaib & Dewantoro (2017) menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Selanjutnya hasil pengujian dengan regresi *random effect model* menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yang dibuktikan dengan hasil t hitung $2.0765 > t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.0408 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$) serta koefisien regresi sebesar 0.0884 . Artinya, besar kecilnya perubahan nilai variabel likuiditas (CR) juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Current ratio* (CR) merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek tepat pada waktunya, dimana jika perusahaan ditagih maka perusahaan harus mampu membayarnya sebelum jatuh tempo. Baik-buruknya kondisi perusahaan dapat diketahui dari likuid atau tidaknya perusahaan tersebut, dengan melihat perbandingan dana lancar dan utang lancarnya. Jika dana lancar lebih besar dibandingkan dengan utang lancar maka kondisi perusahaan tersebut likuid atau dalam kondisi yang baik, dan begitu pula sebaliknya. Namun, tidak ada ketentuan yang mutlak yang menyatakan berapa tingkat CR yang dapat dikatakan baik atau buruk yang harus diperoleh suatu perusahaan, semakin mudah suatu perusahaan itu melunasi kewajibannya dan semakin tinggi nilai CR yang diperoleh perusahaan terkadang dapat menurunkan produktivitas perusahaan dalam memperoleh laba karena masih ada banyaknya dana perusahaan yang menganggur.

Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa besar-kecilnya pengaruh likuiditas dalam penelitian ini akan berdampak pada keputusan investasi yang dibuat oleh investor, dimana investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi karena dianggap mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Peningkatan nilai likuiditas mampu memberikan sinyal positif yang membuat investor tertarik untuk melakukan investasi sehingga berdampak pada peningkatan permintaan saham yang menyebabkan

kenaikan harga saham dan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery et al. (2017) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wilson (2020) yang menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dengan regresi *random effect model* menunjukkan bahwa variabel leverage (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yang dibuktikan dengan hasil t hitung $3.8909 > t \text{ tabel } 1.96$ dan nilai signifikansi $0.0002 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$) serta koefisien regresi sebesar 1.2063. Artinya, ketika laba perusahaan mengalami peningkatan, maka tingkat pengembalian yang diperoleh para pemegang saham juga akan semakin besar dan perusahaan juga akan mampu melunasi seluruh utangnya. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka tingkat pengembalian yang diperoleh para pemegang saham akan menurun dan kemungkinan perusahaan dalam melunasi utangnya juga akan menurun. Oleh karena itu leverage (DAR) menjadi salah satu rasio yang penting oleh kreditur dalam membuat pertimbangan sebelum memberikan pinjaman kepada debitur dan menjadi bahan pertimbangan para investor sebelum memutuskan melakukan investasi.

Sesuai dengan *signalling theory* yang juga menyatakan bahwa besarnya nilai leverage (DAR) ini akan memberikan sinyal kepada para calon investor untuk membuat keputusan investasi. Hasil inilah yang akan dijadikan pedoman oleh para investor untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga jelas akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memilih nilai leverage (DAR) yang tinggi karena menunjukkan kelayakan dan kecilnya risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa peningkatan leverage cenderung memberi sinyal baik karena peningkatan hutang tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya sehingga akan berdampak pada peningkatan laba. Apabila sinyal baik tersebut dapat diterima oleh calon investor maka perusahaan dianggap mampu mengelola hutangnya dengan efektif dan efisien sehingga aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan lancar yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan menyingkirkan kekhawatiran investor. Tingginya nilai leverage dalam penelitian ini tidak mendukung teori *pecking order* yang menunjukkan bahwa perusahaan Sektor Pertanian tidak memiliki kecukupan dana untuk menjalankan operasional perusahaan dari pendanaan internal sehingga membutuhkan pendanaan eksternal dengan menerbitkan utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu & Mahfud (2018) yang menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dianggap mampu mengelola modalnya dengan baik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Soekotjo (2020) yang menyatakan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan para investor ragu memilih perusahaan dengan nilai leverage terlalu besar akan menurunkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan memperkecil return yang dihasilkan sebab keuntungan yang dihasilkan akan digunakan untuk melunasi hutang tersebut.

4. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dengan regresi *random effect model* menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* (CETR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yang dibuktikan dengan hasil t hitung $1.0082 < t$ tabel 1.96 dan nilai signifikansi $0.3161 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$) serta koefisien regresi sebesar

0.0224. Pengaruh tidak signifikan ini terjadi karena semakin ketatnya peraturan perpajakan yang menyebabkan perusahaan sulit mendapatkan celah untuk memperkecil jumlah pajak yang harus dibayarkan sehingga perusahaan lebih memilih faktor lain untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh positif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan nilai penghindaran pajak diikuti dengan kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh perusahaan yang mampu meminimalisir biaya untuk melakukan prosedur ini sehingga kenaikan nilai perusahaan dapat dicapai sesuai dengan tujuan utama penghindaran pajak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan konflik kepentingan yang dijelaskan teori keagenan dengan tetap memprioritaskan kesejahteraan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asyik & Thaharah (2016) yang menunjukkan bahwa CETR tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dianggap mampu menyajikan informasi yang transparan sehingga investor percaya bahwa perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Ningrum (2018) yang menyatakan bahwa CETR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dengan regresi *random effect model* menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* (MBVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yang dibuktikan dengan hasil t hitung $4.5228 > t \text{ tabel } 1.96$ dan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$) serta koefisien regresi sebesar 0.8401. Jika perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi dengan baik dan mengelola asetnya secara efektif maka akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan, dengan begitu maka tingkat

pengembalian yang diperoleh para pemegang saham juga akan semakin besar dan perusahaan juga akan mampu melunasi seluruh utangnya. Oleh karena itu *investment opportunity set* (MBVA) menjadi salah satu rasio yang penting yang harus dicermati oleh calon investor sebelum memutuskan untuk membuat keputusan investasi. Sesuai dengan *signalling theory* yang juga menyatakan bahwa besarnya nilai *investment opportunity set* (MBVA) ini akan memberikan sinyal kepada para calon investor untuk membuat keputusan investasi. Hasil inilah yang akan dijadikan pedoman oleh para investor untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga jelas akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memilih nilai *investment opportunity set* (MBVA) yang tinggi karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan modal pendanaannya untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga berdampak pada pertumbuhan ekonomi perusahaan dan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat akibat banyaknya permintaan sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andaswari et al. (2017) yang menunjukkan bahwa MBVA memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dianggap mampu mengelola modalnya dengan baik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pengolahan data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
4. *Tax Avoidance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
5. *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

B. KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka keterbatasan dan saran yang dapat penulis sampaikan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan dan informasi bagi perusahaan untuk membuat kebijakan dan pengambilan keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan diharapkan memperhatikan variabel profitabilitas (ROA), likuiditas

(CR), *leverage* (DAR), *tax avoidance* (CETR), *investment opportunity set* (MBVA) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur investor dalam membuat keputusan investasinya. Nilai perusahaan yang rendah menandakan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola sumber daya dengan baik sehingga akan berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Dalam hal ini, sebaiknya perusahaan juga meningkatkan nilai profitabilitas perusahaannya karena dengan profitabilitas yang tinggi maka tingkat pengembalian yang didapat investor juga tinggi yang menyebabkan tingginya minat investor membeli saham dan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada tingginya nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan seluruh aspek keuangan khususnya rasio hutang yang dapat memberi sinyal negatif terhadap investor.

2. Bagi Kreditur dan Investor

Kreditur dan investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Dari hasil penelitian ini yang harus menjadi fokus perhatian para kreditur dan investor adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *tax avoidance*, *investment opportunity set* dengan menganalisa faktor-faktor tersebut maka kreditur dan investor dapat membuat portofolio investasi dengan baik dan optimal sehingga dapat memperoleh return yang maksimal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah periode waktu pada sampel yang lebih panjang sehingga dapat diperoleh hasil yang akurat. Penelitian ini hanya menggunakan sektor pertanian sebagai sampel penelitian, sehingga diharapkan penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor lain di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih detail dan jelas. Dan variabel independen yang

digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *tax avoidance*, dan *investment opportunity set*, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan agar mendapat hasil yang lebih akurat.

Proksi nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Tobin's Q, maka diharapkan pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi yang lain untuk melihat apakah terdapat perbedaan hasil antar alat ukur tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityamurti, E., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan *Diponegoro Journal of Accounting*, 6, No 3(2010), 1–12.
- Agustina, D. (2016). Pengaruh Rasio Market To Book Value of Equity, Capital Expenditure To Book Value Assets Dan Kepemilikan Manajerialterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Akuntansi*.
- Akbar, M., Masyita, D., Febrian, E., & Buchory, H. A. (2018). The impact of macroeconomics factor, capital structure and liquidity on the Foreign Bank'S performance in Indonesia. *Academy of Strategic Management Journal*, 17(2), 1–18.
- Andaswari, S., Pitono, H., & Hardianto, A. (2017). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Managemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1(3), 483–492.
- Andriyani, I. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 13(3), 333–358.
- Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting*, 4(4), 1–18.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Currentratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pe. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15.
- Asyik, N. F., & Thaharah, N. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–18.
- Atmaja, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Journal Manajemen Dan Bisnis*, 1, 1–17.
- Baltagi, B. H. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Willey & Sons.

- Bangun, N., & Natsir, K. (2021). A Study on the Relationship Between Enterprise Risk Management, Free Cash Flow, and Dividend Payout Ratio on Stock Price of Consumer Goods. *Proceedings of the International Conference on Economics, Business, Social, and Humanities (ICEBSH 2021)*, 570(Icebsh), 1107–1113. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210805.174>
- Bella, L. K. G., & Suaryana, I. G. . A. (2017). Pengaruh IOS dan Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 508–535.
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1), 1–7. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/122/1/012137>
- Dewinta, I. A. R., & Setiawan, P. E. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 1584–1615.
- Dinah, A. F., & Darsono. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–15.
- Fadliansyah, M. E. (2020). *Tertolong Saham-saham Pertanian, IHSG ditutup di Zona Hijau Naik 0,02%*. Katadata.Co.Id. <https://www.google.com/amp/s/katadata.co.id/amp/happyfajrian/finansial/5f4f73e03b5bd/tertolong-saham-saham-pertanian-ihsg-ditutup-di-zona-hijau-naik-0-02>
- Fahn, M., Wamser, G., & Merlo, V. (2019). The commitment role of equity financing. *Journal of the European Economic Association*, 17(4), 1232–1260. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvy026>
- Febriana, D., & Yulianto, A. (2017). Pengujian Pecking Order Theory di Indonesia. *Management Analysis Journal*, 6(2), 153–165.
- Goh, T. S., & Simanjuntak, A. (2018). *The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector*. 46(Ebic 2017), 521–529. <https://doi.org/10.2991/ebic-17.2018.82>
- Hamidjaja, B. C., & Natsir, K. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri*. I(4), 853–861. www.kontan.co.id

- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). *Investment Opportunity and Industrial Growth in Indonesia*. 19(2), 295–312.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Herdianto, D. G., & Ardiyanto, M. D. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1–10.
- Herman. (2021). *Sektor Pertanian Tumbuh 1,75%, Kemtan: Ini Kontribusi Petani*. BeritaSatu.Com. <https://www.beritasatu.com/ekonomi/728933/sektor-pertanian-tumbuh-175-kemtan-ini-kontribusi-petani>
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420–432. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Istiak, K., & Serletis, A. (2016). A note on leverage and the macroeconomy. *Macroeconomic Dynamics*, 20(1), 429–445. <https://doi.org/10.1017/S1365100514000340>
- Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 202–211.
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6, 1–10.
- Lanis, R., Richardson, G., Liu, C., & McClure, R. (2019). The Impact of Corporate Tax Avoidance on Board of Directors and CEO Reputation. In *Journal of Business Ethics Springer Nature B.V. 2018 Abstract* (Vol. 160, Issue 2). Springer Netherlands. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3949-4>
- Lestari, N., & Ningrum, S. A. (2018). Pengaruh manajemen laba dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. *Journal OfApplied Accounting and Taxation*, 1(3), 225–238.

<https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAAT/article/view/678/473>

- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497. <https://doi.org/10.35794/emba.v4i2.13082>
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Megginson, W. R. (1996). *Corporate Finance Theory*. Addison Wesley Educational Publisher.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Mery, K., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator. *Jurnal Economia*, 16(2), 184–199. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30405>
- Natsir, K., & Bangun, N. (2021). The Role of Intellectual Capital in Increasing Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174(Icebm 2020), 101–110. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.016>
- Nopiyani, P. E., Sanjaya, N. M. W. S., & Rianita, N. M. (2019). Pengaruh Ios Pada Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 33–48. <https://doi.org/10.23887/jia.v3i1.16627>
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan

- Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- Nurminda, A., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). The Influence Of Profitability, Leverage, and Firm Size Toward Firm Value (Study Of Manufacture Companies Goods And Foods Sub Sector Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Supriyatno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2), 1338–1367. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Pratama, M. A. E., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(5), 1–17.
- Pratiwi, N. A., Harianto, H., & Daryanto, A. (2017). Peran Agroindustri Hulu dan Hilir Dalam Perekonomian dan Distribusi Pendapatan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Agribisnis*, 14(2), 127–137. <https://doi.org/10.17358/jma.14.2.127>
- Putri, L. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 16(02), 49–59.
- Putri, R. W., & Ukhriyawati, C. F. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bening*, 3(1), 52–73.
- Radikoko, I., Mutobo, S. A., & Mphoeng, M. (2019). The Impact of Stock Market Development on Economic Growth: The Case of Botswana. *International Journal of Economics and Finance*, 11(12), 149. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n12p149>
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish stock price reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Reschiwati, Budiantini, A., & Gusmiarni. (2021). Examining the effect of firm-

- specific factors on the automotive industry in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(3), 36–45. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i3.1092>
- Richardson, G., & Lanis, R. (2018). Outside directors, corporate social responsibility performance, and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting, Auditing and Finance Jaf.Sagepub.Com*, 33(2), 228–251. <https://doi.org/10.1177/0148558X16654834>
- Santosa, P. W. (2020). The effect of financial performance and innovation on leverage: Evidence from Indonesian food and beverage sector. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 367–388. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.38>
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29–57. <https://doi.org/10.25170/jara.v12i1.57>
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street*, McGraw. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 63. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *None*, 5(7), 245861.
- Suffah, R., Riduwan, A., & (Institution), S. T. I. E. I. (STIESIA) S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sugiyanto. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Pamulang*, 82–96. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA/article/viewFile/1209/969>
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Supeno, B. (2020). Competitive Environment Analysis Through Finance

- Fundamentals Analysis: LQ45 stock prices on the Indonesia stock exchange. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 469(1), 1–11. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/469/1/012074>
- Tan, W., & Ma, Z. (2016). Ownership, Internal Capital Market, and Financing Costs. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(5), 1259–1278. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1138815>
- Taufik, Wahyudi, T., Raneo, A. P., Muizzudin, & Adam, M. (2018). Do Traditional Accounting and Economic Value Added Mediate The Relationship Between Corporate Governance and Firm Value of Indonesian State-Owned Enterprises. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(3), 118–126. <http://search.proquest.com/openview/a884ebed779428e5fe6176c0a22d1f36/1?pq-origsite=gscholar&cbl=816338>
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25–44.
- Variaty, N., & Natsir, K. (2021). Perngaruh Kinerja Keuangan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 89–97. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/11291>
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Return On Equity, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016). *Diponogoro Journal Of Management*, 7(2), 1–11.
- 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. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA/article/viewFile/1209/969>
- Warganegara, D. L. (2018). The Effects of Firm-Level Investability Sizes on Foreign Ownership in Indonesian Public Firms. *Asia-Pacific Financial Markets*, 25(4), 267–284. <https://doi.org/10.1007/s10690-018-9248-3>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonisia.
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas,

- Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–469.
- Wikartika, I., & Fitriyah, Z. (2018). Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 10(2), 90–101. <https://doi.org/10.26740/bisma.v10n2.p90-101>
- Wilson. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional*, 339–351. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5186>
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1278–1311.
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338>
- Yulia, A., & Ifaksara, M. (2016). Pengaruh IOS, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 29–41.
- Zainuddin, Fahmi, I., & Zakaria. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Profitabiitas dan Leverage Terhadap Deviden Payout Ratio pada Perusahaan Perbankan di Indonesia*. 11(1), 9–14.
- Zoppa, A., & McMahan, R. G. P. (2002). Pecking order theory and the financial stucture of manufacturing SMEs from Australia's business longitudinal survey. *Samll Enterprise Research*, 10, 23–42.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Obyek Penelitian

kode	tahun	tobins q	ROA	CR	DAR	CETR	MBVA
AALI	2017	1.3276	0.0100	1.9401	0.2740	0.3241	1.3276
AALI	2018	1.1905	0.0060	1.4629	0.2929	0.4942	1.1905
AALI	2019	1.0055	0.0181	2.8543	0.3134	0.3531	1.0055
AALI	2020	1.1044	0.0295	3.3126	0.3250	0.1595	1.1044
ANJT	2017	1.0617	0.0817	1.5244	0.3058	1.4432	1.0617
ANJT	2018	0.9028	-0.0008	1.6671	0.3584	4.2300	0.9028
ANJT	2019	0.7492	-0.0073	2.1258	0.3788	0.3124	0.7492
ANJT	2020	0.7423	0.0035	2.3413	0.3779	0.2268	0.7423
BISI	2017	0.3807	0.1538	5.6364	0.1610	0.2553	0.3807
BISI	2018	0.3154	0.1461	5.4834	0.1646	0.2480	0.3154
BISI	2019	0.3031	0.1044	4.1396	0.2123	0.3012	0.3031
BISI	2020	0.2734	0.0946	5.8274	0.1566	0.2961	0.2734
BTEK	2017	0.6401	-0.0081	1.0077	0.6254	-0.0423	0.6401
BTEK	2018	0.5756	0.0147	2.1540	0.5624	0.0008	0.5756
BTEK	2019	0.5752	-0.0169	1.7528	0.5693	-0.0047	0.5752
BTEK	2020	0.6133	-0.1206	0.5188	0.6064	-0.0026	0.6133
CPIN	2017	2.9004	0.0256	2.3185	0.3604	0.4457	2.9004
CPIN	2018	4.1547	0.1390	2.9787	0.2991	0.1521	4.1547
CPIN	2019	2.6035	0.0500	2.5380	0.2826	0.3913	2.6035
CPIN	2020	3.8034	0.0442	2.5263	0.2512	0.2352	3.8034
DSFI	2017	0.6173	0.0185	1.4096	0.5589	0.3157	0.6173
DSFI	2018	0.6073	0.0213	1.3562	0.5499	0.3719	0.6073
DSFI	2019	0.5308	0.0216	1.4953	0.4967	0.2845	0.5308
DSFI	2020	0.5199	-0.0157	1.4036	0.4826	0.1613	0.5199
DSNG	2017	1.1865	0.0684	1.0653	0.6174	0.2928	1.1865
DSNG	2018	1.0486	0.0364	1.0331	0.6958	0.2926	1.0486
DSNG	2019	0.9814	0.0153	0.8183	0.6862	0.3639	0.9814
DSNG	2020	1.0182	0.0338	1.1396	0.5674	0.3123	1.0182
FISH	2017	0.9831	0.0127	1.2611	0.7278	0.4493	0.9831
FISH	2018	1.1805	0.0192	1.2932	0.7645	0.4538	1.1805
FISH	2019	0.9687	0.0240	1.1789	0.7435	0.3256	0.9687
FISH	2020	1.1028	0.0135	1.2099	0.7153	0.1970	1.1028
GZCO	2017	0.6947	-0.0504	0.9283	0.5688	-0.0578	0.7095
GZCO	2018	0.7373	-0.1214	0.6933	0.6322	-0.3515	0.7563
GZCO	2019	0.7324	-0.3003	1.4188	0.5783	-0.1850	0.7654
GZCO	2020	0.6619	-0.0852	0.7220	0.5219	-0.3230	0.6820

JAWA	2017	0.9717	-0.0618	0.1691	0.7508	-0.7775	0.9717
JAWA	2018	0.9041	-0.0867	0.9004	0.8087	-0.6809	0.9041
JAWA	2019	0.9657	-0.0805	0.3945	0.8921	-0.0001	0.9657
JAWA	2020	1.1172	-0.0875	0.3219	0.9336	-0.0389	1.1172
JPFA	2017	1.4985	0.0468	2.3459	0.5943	0.2963	1.4985
JPFA	2018	1.4807	0.0941	1.7982	0.5830	0.2497	1.4807
JPFA	2019	1.2364	0.0629	1.6628	0.5790	0.4576	1.2364
JPFA	2020	1.3005	0.0438	1.9550	0.5885	0.0627	1.3005
LSIP	2017	1.0403	0.0744	5.5226	0.1647	0.2606	1.0403
LSIP	2018	1.0260	0.0330	4.6569	0.1699	0.4321	1.0260
LSIP	2019	0.8425	0.0248	4.6968	0.1689	0.1341	0.8425
LSIP	2020	0.9771	0.0637	4.8915	0.1498	0.0158	0.9771
MAIN	2017	1.0268	0.0107	0.8661	0.5912	1.2855	1.0268
MAIN	2018	1.1301	0.0657	1.6365	0.5622	0.1151	1.1301
MAIN	2019	0.9172	0.0328	1.1812	0.5632	0.4959	0.9172
MAIN	2020	0.9128	-0.0083	1.1986	0.5751	2.4402	0.9128
MAGP	2017	0.7911	-0.1758	0.7730	0.4160	-0.0092	0.7911
MAGP	2018	4.1466	-0.0689	1.2250	2.6535	-0.0593	0.8286
MAGP	2019	1.0643	-0.0042	0.3770	0.7128	-0.0088	1.0643
MAGP	2020	1.2551	-0.0094	0.6979	0.8621	-0.0339	1.2551
DPUM	2017	0.9454	-0.1042	1.7941	0.3286	-0.5924	0.9887
DPUM	2018	0.5876	-0.0119	1.7011	0.3326	-1.5089	0.9170
DPUM	2019	0.6235	-0.0114	4.7918	0.4108	-2.9583	0.9391
DPUM	2020	0.6662	0.0100	4.6201	0.5244	-3.1506	0.9578
PALM	2017	0.4668	0.0229	0.6141	0.4557	0.0613	1.0105
PALM	2018	0.2040	-0.0560	1.5024	0.1906	-0.2862	1.0126
PALM	2019	0.1210	-0.0304	0.9518	0.1128	-0.0001	1.0073
PALM	2020	0.0619	0.4930	0.9782	0.0476	0.0026	1.0133
SGRO	2017	0.6219	0.0299	1.2024	0.5117	0.3913	1.1098
SGRO	2018	0.6551	0.0071	0.9185	0.5533	0.5553	1.1014
SGRO	2019	0.6608	0.0042	0.4157	0.5613	0.2299	1.0990
SGRO	2020	0.6783	-0.0197	0.7301	0.6104	2.9088	1.0675
SIPD	2017	0.7067	-0.1585	1.0894	0.6467	-0.2256	0.7067
SIPD	2018	0.6651	0.0119	1.1020	0.6158	1.7555	0.6651
SIPD	2019	0.6879	0.0323	1.1842	0.6292	0.6605	0.6879
SIPD	2020	0.7129	0.0109	1.0814	0.6411	0.2986	0.7129
SIMP	2017	0.5107	0.0191	1.0864	0.4528	0.5354	0.5107
SIMP	2018	0.5114	-0.0051	0.8970	0.4725	2.7565	0.5114
SIMP	2019	0.5164	-0.0184	0.7674	0.4907	-1.0695	0.5164
SIMP	2020	0.5187	0.0096	0.8844	0.4776	0.0044	0.5187
SMAR	2017	0.6503	0.0433	1.3553	0.5784	0.6897	0.6503

SMAR	2018	0.6615	0.0204	1.4910	0.5821	1.3493	0.6615
SMAR	2019	0.6921	0.0323	1.0751	0.6065	0.1650	0.6921
SMAR	2020	0.7105	0.0440	1.2962	0.6424	0.4231	0.7105
SSMS	2017	1.8057	0.0677	2.7829	0.6635	0.1968	1.8057
SSMS	2018	1.3959	0.0067	2.3742	0.6206	1.2099	1.3959
SSMS	2019	1.2706	0.0009	2.5771	0.6110	1.8383	1.2706
SSMS	2020	1.2855	0.0436	2.3878	0.6021	-0.0052	1.2855
TBLA	2017	0.7035	0.0682	1.0518	0.7035	0.2281	0.7035
TBLA	2018	0.7072	0.0468	1.8794	0.7072	0.2588	0.7072
TBLA	2019	0.6911	0.0381	1.6268	0.6911	0.2265	0.6911
TBLA	2020	0.6969	0.0350	1.4906	0.6969	0.2117	0.6969
WAPO	2017	0.7328	0.0063	1.4536	0.3884	1.5997	0.7328
WAPO	2018	0.6473	0.0188	3.2535	0.1430	0.2131	0.6473
WAPO	2019	1.1030	-0.0279	1.9605	0.2738	-0.5196	1.1030
WAPO	2020	1.0704	-0.0158	2.9145	0.1728	-0.2213	1.0704
UNSP	2017	1.0223	-0.1151	0.1414	1.0223	-0.0970	1.0223
UNSP	2018	1.1074	-0.1107	0.1126	1.1074	-0.0204	1.1074
UNSP	2019	1.6484	-0.5825	0.1064	1.6484	-0.0055	1.6484
UNSP	2020	1.9254	-0.1259	0.0601	1.9254	-0.0086	1.9254

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

	TOBINS_Q	ROA	CR	DAR	CETR	MBVA
Mean	0.990097	0.001855	1.765743	0.557889	0.265217	1.018226
Median	0.816786	0.013127	1.379932	0.565314	0.227462	0.970217
Maximum	4.154672	0.493031	5.827405	2.653510	4.230038	4.154672
Minimum	0.061911	-0.582526	0.060138	0.047649	-3.150620	0.273447
Std. Dev.	0.701348	0.103768	1.333953	0.354059	0.913849	0.592579
Skewness	2.871405	-1.105797	1.490659	2.956067	0.490237	3.140301
Kurtosis	12.62625	17.25598	4.696934	16.79548	9.716919	15.43598
Jarque-Bera	502.5780	832.4964	47.07135	901.0741	184.3133	776.3985
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	95.04930	0.178127	169.5113	53.55730	25.46079	97.74972
Sum Sq. Dev.	46.72946	1.022947	169.0458	11.90896	79.33647	33.35922
Observations	96	96	96	96	96	96

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	DAR	CETR	MBVA
ROA	1.000000	0.375100	-0.474950	0.121475	0.033243
CR	0.375100	1.000000	-0.495734	-0.162304	0.018764
DAR	-0.474950	-0.495734	1.000000	-0.043960	0.028577
CETR	0.121475	-0.162304	-0.043960	1.000000	-0.007307
MBVA	0.033243	0.018764	0.028577	-0.007307	1.000000

Lampiran 4 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic		d.f.	Prob.
Cross-section F	9.302788		(23,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	137.619303		23	0.0000
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: TOBINS_Q				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/24/21 Time: 19:37				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.792359	0.097093	-8.160803	0.0000
ROA	0.316481	0.307792	1.028229	0.3066
CR	0.132227	0.024645	5.365381	0.0000
DAR	0.999342	0.095411	10.47403	0.0000
CETR	0.061914	0.030939	2.001174	0.0484
MBVA	0.957005	0.046088	20.76462	0.0000
R-squared	0.864141	Mean dependent var		0.990097
Adjusted R-squared	0.856593	S.D. dependent var		0.701348
S.E. of regression	0.265594	Akaike info criterion		0.246767
Sum squared resid	6.348625	Schwarz criterion		0.407039
Log likelihood	-5.844824	Hannan-Quinn criter.		0.311552
F-statistic	114.4902	Durbin-Watson stat		0.778534
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 5 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		0.000000	5	1.0000
* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.				
** WARNING: robust standard errors may not be consistent with assumptions of Hausman test variance calculation.				
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	0.238240	0.308761	-0.114837	NA
CR	0.002401	0.089050	-0.000211	NA
DAR	1.340651	1.203301	-0.050158	NA
CETR	0.004713	0.034312	0.000016	0.0000
MBVA	0.676291	0.846321	0.010931	0.1039
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: TOBINS_Q				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/24/21 Time: 19:38				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 96				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.452386	0.196666	-2.300272	0.0246
ROA	0.238240	0.321485	0.741061	0.4612
CR	0.002401	0.019808	0.121206	0.9039

DAR	1.340651	0.219054	6.120179	0.0000
CETR	0.004713	0.004521	1.042456	0.3009
MBVA	0.676291	0.114506	5.906184	0.0000
	Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.967602	Mean dependent var		0.990097
Adjusted R-squared	0.954063	S.D. dependent var		0.701348
S.E. of regression	0.150319	Akaike info criterion		-
Sum squared resid	1.513922	Schwarz criterion		0.067046
				-
Log likelihood	62.96483	Hannan-Quinn criter.		0.394476
F-statistic	71.46623	Durbin-Watson stat		1.671292
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 6 Uji Lagrange Multiplier

Dependent Variable: TOBINS_Q				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/24/21 Time: 19:39				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.792359	0.097093	-8.160803	0.0000
ROA	0.316481	0.307792	1.028229	0.3066
CR	0.132227	0.024645	5.365381	0.0000
DAR	0.999342	0.095411	10.47403	0.0000
CETR	0.061914	0.030939	2.001174	0.0484
MBVA	0.957005	0.046088	20.76462	0.0000
R-squared	0.864141	Mean dependent var	0.990097	
Adjusted R-squared	0.856593	S.D. dependent var	0.701348	
S.E. of regression	0.265594	Akaike info criterion	0.246767	
Sum squared resid	6.348625	Schwarz criterion	0.407039	
Log likelihood	-5.844824	Hannan-Quinn criter.	0.311552	
F-statistic	114.4902	Durbin-Watson stat	0.778534	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 7 Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: TOBINS_Q				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 12/24/21 Time: 19:11				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 96				
Swamy and Arora estimator of component variances				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.700845	0.256821	-2.728926	0.0077
ROA	0.292060	0.186076	1.569575	0.1201
CR	0.088381	0.042562	2.076501	0.0408
DAR	1.206338	0.310040	3.890908	0.0002
CETR	0.022430	0.022247	1.008221	0.3161
MBVA	0.840080	0.185744	4.522787	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.214557	0.6845
Period fixed (dummy variables)				
Idiosyncratic random			0.145675	0.3155
	Weighted Statistics			
R-squared	0.838764	Mean dependent var		0.990097
Adjusted R-squared	0.823937	S.D. dependent var		0.385988
S.E. of regression	0.161960	Sum squared resid		2.282091
F-statistic	56.57264	Durbin-Watson stat		1.117925
Prob(F-statistic)	0.000000			
	Unweighted Statistics			
R-squared	0.828960	Mean dependent var		0.990097
Sum squared resid	7.992629	Durbin-Watson stat		0.319195

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Riffulin Ni'matul Ishlah

Jenis Kelamin : Perempuan

Kewarganegaraan : Indonesia

Agama : Islam

Tempat / Tanggal Lahir : Magetan / 06 Maret 1999

Alamat : Sobontoro 001/001, Kec. Karas, Kab. Magetan,
Jawa Timur.

Riwayat Pendidikan : 2018-sekarang Universitas Tarumanagara

2013-2016 SMAN 1 Karas Magetan

2010-2013 MTs Ammanatul Ummah

2004-2010 SDIT Al-Ikhlas Mantren

2002-2004 TK Dharma Wanita

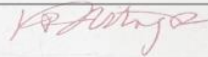
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN

12/27/2021

Turnitin

Turnitin Originality Report

Processed on: 27-Dec-2021 09:31 WIB
ID: 1735804569
Word Count: 12621
Submitted: 1


(Lerbin R. Arintonang R.)
Manajemen Litbang FE UNTAR

Similarity Index

6%

Similarity by Source

Internet Sources: 7%
Publications: 10%
Student Papers: N/A

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TAX AVOIDANCE, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN By Sm Riffulin Ni'matul Ishlah

1% match (Internet from 18-Jul-2020)

<https://dspace.uil.ac.id/bitstream/handle/123456789/8832/05.4%20bab%204.pdf.pdf?isAllowed=y&sequence=8>

1% match (Internet from 03-Oct-2020)

<https://dspace.uil.ac.id/bitstream/handle/123456789/13441/skripsi%20Muhkhammad%20Nadzim%2014312397.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

1% match (Internet from 09-Apr-2020)

<https://www.scribd.com/document/383595803/AthinihSufiyati-12808141066-pdf>

1% match (Internet from 02-Jan-2020)

<https://www.scribd.com/document/403489681/JURNAL-PDF-pdf>

1% match (Internet from 03-Jun-2019)

<http://digilib.unila.ac.id/56916/3/SKRIPSI%20TANPA%20BAB%20PEMBAHASAN.pdf>

1% match (Internet from 02-Aug-2021)

<http://etheses.uin-malang.ac.id/29420/1/17510180.pdf>

1% match (Internet from 27-Mar-2021)

<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3050/3066/>

1% match (Internet from 22-Jan-2021)

<https://core.ac.uk/download/pdf/33543451.pdf>

SKRIPSI PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TAX AVOIDANCE, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN DISUSUN OLEH: NAMA: RIFFULIN NI'MATUL ISHLAH NIM: 115180571 UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI & BISNIS UNIVERSITAS TARUMANAGARA 2021 BAB I PENDAHULUAN A. PERMASALAHAN 1. Latar Belakang Masalah Suatu perusahaan atau kegiatan bisnis dapat terus bertahan di pasar salah satu penyebabnya yaitu tersedianya modal atau dana perusahaan. Semakin berkembangnya dunia usaha, maka keberadaan pasar modal juga semakin diminati oleh masyarakat sebagai salah satu sumber pendanaan yang murah bagi perusahaan dengan menjual berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran right, dan instrumen keuangan lainnya, serta mekanisme dalam pasar modal lebih praktis dibandingkan dengan mekanisme pendanaan konvensional yang seringkali prosedur pendanaannya berbelit sehingga dapat menghambat suatu perusahaan untuk melakukan ekspansi atau memperluas jangkauan pasarnya. Dengan adanya pasar modal, perusahaan yang memiliki kesulitan finansial bisa mendapatkan pendanaan yang maksimal dengan menerbitkan saham atau obligasi di pasar modal, selain itu pasar modal juga tempat yang menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya. Keberadaan pasar modal tidak hanya dapat mempercepat aliran dana menganggur tetapi juga dapat mengoptimalkan alokasi modal dalam kelompok usaha tertentu. Dengan popularitas layanan keuangan terkomputerisasi dan peningkatan fungsi manajemen aset, pasar modal menjadi cara vital untuk mengumpulkan dana (Tan & Ma, 2016). Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator utama pertumbuhan ekonomi nasional karena pesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia membuat banyak orang tertarik untuk berinvestasi di pasar modal sehingga menyebabkan peningkatan modal yang diterima oleh perusahaan dapat digunakan membiayai proyek-proyek produktif, memobilisasi tabungan domestik, membantu mendiversifikasi risiko dan memfasilitasi pertukaran barang dan jasa yang pada akhirnya dapat menggerakkan kegiatan ekonomi nasional dan meningkatkan nilai PDB dalam negeri (Radikoko et al., 2019). Dalam pasar modal, saham

https://www.turnitin.com/newreport_printview.asp?eq=1&eb=1&esm=-1&oid=1735804569&sid=0&n=0&m=2&svr=41&r=35.86236818819275&lang=en... 1/17