

8-31-2022

ANALISIS PENGARUH LAVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Rizki Mardiyah Harahap

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, rizki.mardiyah7881@grad.unri.ac.id

Edyanus Herman Halim

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Novita Indrawati

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jabt>



Part of the [Accounting Commons](#), [Business Administration, Management, and Operations Commons](#), [Economic Theory Commons](#), and the [Human Resources Management Commons](#)

Recommended Citation

Harahap, Rizki Mardiyah; Halim, Edyanus Herman; and Indrawati, Novita (2022) "ANALISIS PENGARUH LAVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI," *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*: Vol. 5: Iss. 1, Article 7.

DOI: 10.7454/jabt.v5i1.1040

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jabt/vol5/iss1/7>

This Article is brought to you for free and open access by the Vocational Education Program at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Jurnal Administrasi Bisnis Terapan by an authorized editor of UI Scholars Hub.

ANALISIS PENGARUH LAVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Rizki Mardiyah Harahap^{1*}, Edyanus Herman Halim², Novita Indrawati³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Indonesia

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Indonesia

Correspondence: rizki.mardiyah7881@grad.unri.ac.id

Received: February 07, 2022 / **Approved:** Agustus 31, 2022 / **Published:** Agustus 31, 2022

Abstract

There are several factors that become the goal of the establishment of a company. The first goal is to achieve maximum profit, and the second is to prosper the owner of the company or shareholders, and the next goal is to maximize the value of the company reflected in the company's shares. Companies that have gone public, maximize the value of the company seen from a high share price, because the value of the company can be reflected in the company's share price. This study chose the manufacturing industry because there are sub-sectors that will be selected in this study. The Indonesian manufacturing industry still recorded positive performance in several of its sub-sectors despite being under pressure from economic conditions. This research examines the analysis of the effect of leverage and firm size on firm value with profitability as a mediating variable. The population of this research is Food and Beverages Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2019 which consists of 24 companies. The data analysis technique used is SEM-PLS using the WarpPLS 7.0 application. The results of this study state that leverage has no effect on firm value, while firm size and profitability affect firm value. Leverage and company size affect profitability. Leverage and firm size affect firm value through profitability.

Keywords: Leverage, Firm size, Profitability, Firm value

Abstrak

Terdapat beberapa faktor yang menjadi tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, dan yang kedua yaitu untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan tujuan selanjutnya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada saham perusahaan. Perusahaan yang telah go public, memaksimalkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham yang tinggi, karena nilai perusahaan dapat tercerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini memilih industri manufaktur karena terdapat subsektor yang akan dipilih dalam penelitian ini. Industri manufaktur Indonesia masih mencatatkan performa positif pada beberapa sub sektornya meski berada pada tekanan kondisi ekonomi. Penelitian ini meneliti tentang analisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable mediasi. Populasi penelitian ini



adalah Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 yang terdiri dari 24 Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu SEM-PLS dengan menggunakan aplikasi WarpPLS 7.0. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kata kunci : *Laverage*, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Nilai perusahaan

INTRODUCTION

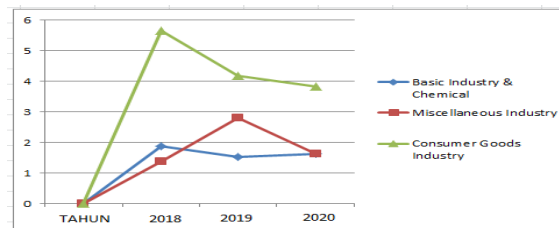
Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Terdapat beberapa faktor yang menjadi tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, dan yang kedua yaitu untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan tujuan selanjutnya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada saham perusahaan, dari beberapa tujuan tersebut dapat dikatakan bahwa dari substansial tidak terdapat banyak perbedaan, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito & Martono, 2012).

Perusahaan yang telah go public, memaksimalkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham yang tinggi, karena nilai perusahaan dapat tercerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga sahamnya semakin tinggi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dari perusahaan tersebut (Ngadiman, 2017). Para investor sering menilai suatu perusahaan dengan melihat nilai saham perusahaan. Penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting, penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) (Jogiyanto, 2013). Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Jones, 2016).

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio untuk mengukur nilai perusahaan, karena rasio ini melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Semakin tinggi rasio *Price to book value* (PBV) berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham (Akhmadi & Ariandini, 2018). Hal ini membuat semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor. Oleh karena itu, perusahaan lebih dominan menggunakan rasio *price to book value* (PBV).

Penelitian ini memilih industri manufaktur karena terdapat subsektor yang akan dipilih dalam penelitian ini. Industri manufaktur Indonesia masih mencatatkan performa positif pada beberapa sub sektornya meski berada pada tekanan kondisi ekonomi. Manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun menjadi barang jadi yang dapat diolah maupun dipergunakan langsung oleh konsumen (Kemenperin, 2021). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi kedalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

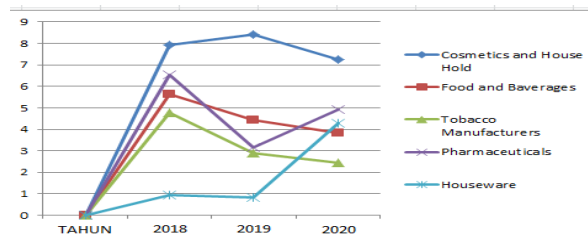




Gambar 1 Perkembangan PBV pada Perusahaan Manufaktur
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dalam kurun waktu tiga tahun, nilai perusahaan pada sektor manufaktur fluktuatif setiap tahunnya melalui *price to book value*. Pergerakan PBV sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan pada tahun 2018-2019 sebesar 0,33 namun pada tahun 2019-2020 mengalami kenaikan kembali sebesar 0,09. Pergerakan PBV sektor aneka industri pada tahun 2018-2019 mengalami kenaikan sebesar 1,42 namun pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan kembali sebesar 1,18. Pergerakan PBV pada sektor industri barang konsumsi memiliki PBV yang mengalami penurunan yang signifikan dan terus menerus selama tiga tahun, pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 1,48 dan pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan kembali sebesar 0,34.

Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur yang memiliki nilai PBV yang cukup tinggi adalah industri barang konsumsi, walaupun nilai PBV setiap tahunnya mengalami penurunan tetapi nilainya masih lebih tinggi dibandingkan industri dasar dan kimia maupun aneka industri. Industri barang konsumsi memiliki 5 subsektor yaitu subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, subsektor industri makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, dan subsektor peralatan rumah tangga.



Gambar 2 Perkembangan PBV sektor industri barang konsumsi
Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2021)

Berdasarkan gambar 2 bahwa perkembangan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi fluktuatif. Pergerakan PBV subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga meningkat pada tahun 2018-2019 sebesar 0,46 dan mengalami penurunan pada tahun 2019-2020 sebesar 1,16. Pergerakan PBV subsektor industri makanan dan minuman mengalami penurunan yang signifikan, pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 1,19 dan pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan kembali sebesar 0,60. Pergerakan PBV subsektor rokok mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2018- 2019 mengalami penurunan sebesar 1,88 dan pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan kembali sebesar 0,44. Pergerakan PBV subsektor farmasi pada tahun 2015-2018



mengalami penurunan sebesar 3,40 namun pada tahun 2018-2019 mengalami peningkatan sebesar 1,79. Pergerakan PBV subsektor peralatan rumah pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 0,13 namun pada tahun 2019-2020 mengalami peningkatan yang cukup signifikan sebesar 3,46.

Berdasarkan gambar 1.2 subsektor makanan dan minuman serta subsektor rokok mengalami penurunan yang signifikan setiap tahunnya, namun nilai PBV subsektor makanan dan minuman lebih tinggi jika dibandingkan dengan subsektor rokok. Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor yang memiliki permintaan tinggi, karena masyarakat perlu mengonsumsi asupan yang berkualitas untuk menjaga kesehatan. Mengingat kebutuhan pangan masyarakat di Indonesia harus tetap berjalan sehingga perusahaan makanan dan minuman juga harus tetap beroperasi guna memenuhi kebutuhan pangan masyarakat Indonesia dan diharapkan perusahaan makanan dan minuman dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat (Kemenperin, 2021).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan salah satu sumber pendanaan dalam perusahaan, baik itu pendanaan yang diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan, ataupun dari eksternal perusahaan yang berupa hutang ataupun penerbitan saham baru. *Leverage* dapat mencerminkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut (E. Brigham, 2015) bahwa *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang.

Hasil penelitian Novariantio (2019) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian Prasetyorini (2013) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Laverage* merupakan salah satu rasio yang dapat membantu pihak manajemen perusahaan atau investor dalam menilai tingkat resiko struktur modal yang dialami oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan dalam membayar hutang.

Menurut Wiksuana (2016) faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai ukuran perusahaan yang berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka dapat dengan mudah mengakses perusahaannya ke pasar modal. Semakin mudahnya sebuah perusahaan mengakses ke pasar modal, maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Rizki, 2013).

Hasil penelitian dari Wiksuana (2016), Meyrina (2016) dan Djashan (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) dan Akhmadi (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset



yang dimiliki suatu perusahaan dan total penjualan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik dan juga memiliki kondisi penjualan yang stabil.

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas, profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, menurut Bhattacharya (2012) *Signaling theory* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Apabila permintaan atas pembelian saham meningkat, maka secara otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui tingkat efektivitas manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan yang dihitung oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Laporan keuangan laba rugi yang disajikan oleh perusahaan dapat membantu pemakai laporan keuangan atau yang berkepentingan meramalkan arus kas pada masa depan.

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas, profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, menurut Bhattacharya (2012) *Signaling theory* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Apabila permintaan atas pembelian saham meningkat, maka secara otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui tingkat efektivitas manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan yang dihitung oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Laporan keuangan laba rugi yang disajikan oleh perusahaan dapat membantu pemakai laporan keuangan atau yang berkepentingan meramalkan arus kas pada masa depan.

Hasil penelitian dari Wiksuana dan Pratama (2016) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Sedangkan dalam hasil penelitian Harjito dan Martono (2012) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini dikarenakan Rasio *leverage* keuangan merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan menunjukkan implikasi yang penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Tinggi rendahnya *leverage* dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas yang akan dicapai oleh sebuah perusahaan. Peningkatan hutang menyebabkan peningkatan total aset dengan asumsi proporsi hutang lebih besar dibanding dengan proporsi asset dan EBIT konstan, peningkatan hutang atau *leverage* tersebut juga menyebabkan biaya modal mengalami peningkatan sehingga akan menurunkan laba perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiksuana dan Pratama (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan dalam hasil penelitian Akhmadi (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan merupakan gambaran yang dapat menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan salah satunya dapat dilakukan dengan pendapatan perusahaan, dimana pendapatan perusahaan sangat erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas tinggi maka



kemungkinan besar ukuran perusahaan juga akan meningkat. Dalam hal ini, perusahaan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinventasi. Investor akan melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran besar karena memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi karena tingkat profitabilitas yang meningkat.

LITERATURE REVIEW

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) menurut (Jensen, 1976) menggambarkan sebuah hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pihak *principal* dan pihak lain yang disebut sebagai pihak *agent*, di mana pihak *principal* mendelegasikan sebuah pekerjaan kepada pihak *agent*. Investor merupakan pihak *principal* pada perusahaan yang modalnya berasal dari kepemilikan saham investor, sedangkan pihak manajemen pengelola perusahaan merupakan pihak agen. Inti dari hubungan keagenan adalah pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Teori agensi menjelaskan bahwa pihak pemilik menyediakan sumber daya bagi pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan, sebaliknya pihak manajemen diharuskan untuk melakukan sebuah *service* bagi pihak pemilik sesuai dengan kepentingan pemilik. Pihak manajemen juga diberi wewenang oleh pihak pemilik dalam pembuatan keputusan untuk mengelola perusahaan.

Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Sari, 2017). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan dijual (Meyrina, 2016). Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai pasar berdasarkan harga saham di akhir tahun (Dramawan, 2015). Jadi, nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan selama perusahaan beroperasi yang dapat tercermin dari harga saham perusahaan. Artinya, tingginya harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya yang tercermin dari tingginya pembagian dividen per lembar sahamnya.

Profitabilitas

Menurut (Ehrhardt & Eugene F. Brigham, 2008) Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Hasil penelitian sebelumnya yang menggunakan rasio ini memberikan petunjuk yang berguna mengenai efektivitas operasional perusahaan, dan hasil rasio profitabilitas merupakan efek gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat digunakan rasio profitabilitas. Menurut (Sartono, 2010) menyatakan bahwa “Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.”

Leverage



Leverage adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Menurut (Ross et al., 2015) leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau kewajiban keuangannya. (E. F. Brigham & Houston, 2018) menyatakan bahwa rasio utang memberikan gambaran terkait cara perusahaan mendanai asetnya serta kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang. (Gitman & Chand J, 2015) menyatakan bahwa semakin banyak hutang tetap yang digunakan perusahaan, maka semakin besar risiko dan pengembaliannya.

Ukuran Perusahaan

Menurut (E. Brigham, 2015), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini jika penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Menurut (Lukas, 2015), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar.

Menurut (Riyanto, 2013) definisi ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan.” Ukuran perusahaan menurut (Niresh et al., 2014) adalah sebagai berikut: “The amount and variety of production capacity or the amount and variety of services a firm can provide concurrently to its customers.” Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka sampai pada pemahaman penulis bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah dan keragaman hasil produksi, jumlah dan keragaman jasa, nilai equity, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

Hubungan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

Peningkatan penggunaan utang mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang cenderung menaikkan utang, harga sahamnya naik begitu juga sebaliknya. Harga saham mencerminkan penilaian yang diberikan investor kepada perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi memperlihatkan nilai utang yang besar, dengan utang yang besar dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah, 2011). Brigham (2015) menyatakan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan memperoleh respon positif oleh pasar. Penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat menambah laba perusahaan yang bisa dimanfaatkan untuk reinvestasi ataupun untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham. Reinvestasi dan pembagian dividen akan meningkatkan penilaian investor sehingga dapat meningkatkan minat mereka untuk membeli saham.

H1 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan



Hubungan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Respon yang baik inilah yang akan menentukan prospek yang baik pula sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Wiksuana & Pratama, 2016).

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki oleh perusahaan baik informasi keuangan maupun informasi non keuangan dan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi terkait profitabilitas merupakan sinyal yang mampu mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham maka akan menaikkan harga dari saham itu sendiri. Hal ini sejalan dengan hukum permintaan yang menyatakan bahwa semakin tinggi permintaan maka akan menaikkan harga dari harga saham itu sendiri. Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan yang memiliki arah hubungan positif, dimana semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Secara teoritis meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas merupakan sinyal bagi investor agar tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Khairunisa, 2017).

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Hubungan *Leverage* terhadap Profitabilitas

Menurut (Kartikasari & Kresnawati, 2021) *leverage* merupakan pengukur aktiva yang dibiayai dengan hutang. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditor, bukan dari pemegang saham ataupun investor. *Leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan pembiayaan dengan dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, salah satunya adalah pengguna hutang. Ketika perusahaan meningkatkan hutang, timbul komitmen untuk menanggung arus kas keluar tetap selama beberapa periode ke depan meskipun arus kas masuk pada periode yang sama tidak terjamin kepastiannya. Oleh karena itu risiko yang harus ditanggung semakin besar. Di sisi lain, hutang yang ditambahkan ke dalam neraca akan memperbesar beban bunga yang akan dikurangkan sebelum penghitungan pajak terhadap laba. Secara umum hal ini dapat meningkatkan ROE yang kemudian meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Walsh, 2014).

H4: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas



Hubungan Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Hansen, 2014) Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran suatu perusahaan dikatakan kecil maka perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi yang rendah dengan tingkat *leverage financial* yang lebih tinggi. Menurut (Sulaeman, 2021) dengan Ukuran perusahaan yang lebih besar, maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi. Karena, investor akan memilih melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar, karena tingkat risiko perusahaan yang lebih rendah dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi karena tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan meningkat.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

Hubungan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan dimediasi oleh Profitabilitas

Dalam pendekatan teori kontingensi, *leverage* diduga bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan mengakibatkan laba ditahan yang besar, karena perusahaan cenderung akan mengurangi hutang yang berasal dari pihak eksternal untuk menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hamidy (2015) menemukan apabila pengaruh tidak langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas lebih besar pengaruhnya dari pada pengaruh langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan hutang. Peningkatan utang tersebut juga dapat meningkatkan profitabilitas yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Peningkatan hutang pada manfaat yang ditimbulkan dari hutang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari hutang yang diterbitkan, atau dengan kata lain pengurangan pajak dan pengurangan biaya agensi lebih besar dampaknya dari pada bunga yang ditimbulkan oleh hutang tersebut, maka peningkatan hutang akan meningkatkan pendapat bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya nilai profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi pemegang saham atau calon pemegang saham. Ketertarikan pemegang saham akan meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan atas hal tersebut, kenaikan harga saham mendorong nilai perusahaan untuk naik.

H6: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Hubungan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan dimediasi oleh Profitabilitas

Menurut Hansen (2014) perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki beberapa keuntungan kompetitif, antara lain market power dimana perusahaan yang besar dapat menetapkan harga



yang tinggi untuk produknya, adanya economics of scale yang berdampak pada penghematan biaya karena ukuran perusahaan yang besar menghasilkan bargaining power terhadap supplier dan ketika produk dapat diproduksi secara massal, maka perusahaan yang besar dapat lebih efisien. Dengan adanya berbagai keuntungankompetitif tersebut, maka hal ini akan berdampak pada peningkatan profitabilitas dari perusahaan sehingga akan membuat nilai perusahaan pun akan meningkat (Bhattacharya et al., 2012).

H7: *Lverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

METHOD

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Data penelitian di peroleh dari laporan keuangan yang sudah di publikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia, populasi dalam penelitian sebanyak 24 perusahaan selama 3 tahun, karena jumlah populasi yang terbatas maka populasi dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang berupa laporan keuangan perusahaan *food and baverage* tahun 2018- 2020. Analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan SEM Warp PLS. Program Warp-PLS digunakan karena model penelitian merupakan *Structural Equation Model* (SEM) konstruk ataupun indikator-indikator tidak saling berkorelasi dalam suatu model structural, atau disebut dengan PLS-SEM. PLS-SEM dapat dilakukan tanpa landasan teori yang kuat, mengabaikan beberapa asumsi (non-parametrik) dan parameter ketepatan model prediksi. PLS-SEM tepat digunakan untuk penelitian yang bertujuan mengembangkan teori menurut (Ghazali, 2014).

FINDINGS AND DISCUSSION

1. Pengujian model structural (*Inner Model*)

a. Koefisien Determinasi

Tabel 1 Hasil Uji Goodness of Fit-Inner Model

Model Struktur	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
R-squared coefficients	0,170	0,381
Adjusted R-squared coefficients	0,146	0,441

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

1. Profitabilitas

Dari Tabel 1 diatas dapat diperoleh nilai koefisien determinasi model. Dalam penelitian ini, nilai determinasi yang digunakan adalah Adjusted R Square karena variabel independen yang digunakan lebih dari dua variabel. Diperoleh nilai Adjusted R Square variabel profitabilitas sebesar 0,146. Artinya adalah sebesar 14,6% variabel profitabilitas dipengaruhi oleh variabel *lverage* dan ukuran perusahaan.

2. Nilai Perusahaan

Dari Tabel 1 diatas dapat diperoleh nilai koefisien determinasi model. Dalam penelitian ini, nilai determinasi yang digunakan adalah Adjusted R Square karena



variabel independen yang digunakan lebih dari dua variabel. Diperoleh nilai Adjusted R Square variabel nilai perusahaan sebesar 0,341. Artinya adalah sebesar 34,1% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh *lverage* dan ukuran perusahaan dengan penghindaran pajak sebagai variabel moderasi.

b. Model Fit and Quality Indexe

Tabel 1.2 Nilai Indikator-indikator *Fit* dan *Quality Indexes*

Model Fit and Quality Indices	Indeks	P-value	Kriteria	Keterangan
Average path coefficient (APC)	0,261	P = 0,005	P < 0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	0,326	P < 0.001	P < 0.05	Diterima
Average adjusted R-squared (AARS)	0,294	P < 0.001	P < 0.05	Diterima
Average block VIF (AVIF)	1,035	Acceptable if < = 5	Ideally < = 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF (GoF)	0,571	Small ≥ 0.1, Medium ≥ 0.25, Large ≥ 0.36		Large
Simpson paradox ratio (SPR)	0,857	Acceptable if > = 0,7		Diterima
R-squared contribution ratio (RSCR)	1,000	Acceptable if > = 0,9		Diterima
Statistical suppression ratio (SSR)	1,000	Acceptable if > = 0,7		Diterima
Nonlinear bivariate causality direction ratio(NLBCCR)	0,786	Acceptable if > = 0,7		Diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa nilai *average path coefficient* (APC) sebesar 0,261 dengan *p-value* = 0,005, *average R-squared* (ARS) sebesar 0,326 dengan *p-value* < 0,001 dan *average adjusted R-squared* (AARS) sebesar 0,294 dengan *p-value* < 0,001, ini dapat diartikan bahwa model peneliti mempunyai *fit* yang baik.

Kemudian diperoleh nilai *average variance inflation factor* (AVIF) sebesar 1,035 < 5 yang berarti bahwa tidak ada masalah multikolonieritas antar indikator dan antar variabel eksogen. Selanjutnya nilai *tenenhaus goodness of fit* sebesar 0,571 > 0,36 yang menunjukkan bahwa kekuatan prediksi model adalah besar atau *fit* model sangat baik.

Untuk mengevaluasi *quality indexes*, diperoleh nilai *sympson's paradox ratio* (SPR) sebesar 0,857 ≥ 0,70, nilai indeks *R-squared contribution ratio* (RSCR) sebesar 1,000 > 0,90 (ideal), nilai *statistical suppression ratio* (SSR) sebesar 1,000 > 0,70 (ideal) dan nilai *nonlinear bivariate causality direction ratio* (NLBCDR) sebesar 0,786 > 0,70 yang bermakna bahwa indeks-indeks tersebut tidak ada problem kausalitas didalam model.



c. Uji Hipotesis

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel Independen	Variabel Dependen	Variabel Mediasi	Koefisien	Signifikan	Keputusan
Leverange	Nilai Perusahaan	-	-0,061	0,496	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan		-	-0,302	0,008	Berpengaruh
Profitabilitas		-	0,541	<0,001	Berpengaruh
Leverange	Profitabilitas	-	-0,263	0,009	Berpengaruh
Ukuran Perusahaan		-	0,318	0,002	Berpengaruh
Leverange	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	-0,140	0,039	Berpengaruh
Ukuran Perusahaan			0,172	0,016	Berpengaruh

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

1. *Leverage* → Nilai Perusahaan

dari table 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar -0,001 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,001 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,496 > 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “*leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak.

2. Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan

Dari table 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar -0,267 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,267 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,008 < 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima.

3. Profitabilitas → Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar 0,541 yang artinya setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,541 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* $< 0,001$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima



4. *Leverage* → Profitabilitas

Dari table 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar -0,263 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,263 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,009 < 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “*leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas” diterima.

5. Ukuran Perusahaan → Profitabilitas

Dari table 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar 0,318 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,318 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas” diterima.

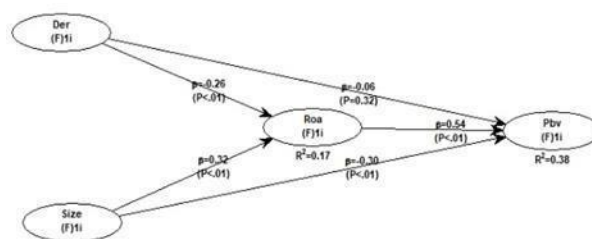
6. *Leverage* → Profitabilitas → Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar -0,142 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,142 satuan dengan profitabilitas sebagai variabel modiasi, dimana variabel lain diasumsikan tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,039 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “*leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas” diterima.

7. Ukuran Perusahaan → Profitabilitas → Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.8 diperoleh nilai *coefficients* sebesar 0,172 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,172 satuan dengan profitabilitas sebagai variabel modiasi, dimana variabel lain diasumsikan tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,016 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas” diterima.

Dari hasil pengujian diatas, maka diperoleh model gambar Diagram Struktural sebagai berikut:



Gambar 2 Diagram Struktural WarpPLS



Dengan Persamaan Model Struktural

1. Nilai Perusahaan = $-0,062 \text{ Leverage} - 0,301 \text{ Ukuran Perusahaan} + 0,541 \text{ Profitabilitas} + \epsilon_1$ 1)
2. Profitabilitas = $-0,263 \text{ Leverage} + 0,318 \text{ Ukuran Perusahaan} + \epsilon_1$ 2)

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa nilai *p value* sebesar 0,496 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hipotesis pertama dirumuskan bahwa jika terjadi peningkatan *leverage* maka nilai perusahaan juga akan meningkat, namun dari hasil pengujian ini membuktikan bahwa jika terjadi peningkatan *leverage* maka nilai perusahaan menurun dan sebaliknya.

Peningkatan penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan seluruh pembiayaan investasinya dengan pinjaman tidak baik. Keputusan terbaik adalah keputusan moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan. Padahal, semakin banyak hutang yang harus ditanggung perusahaan, semakin tinggi pula beban yang ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, biaya bunga yang lebih tinggi dan sebagainya. Sehingga ketika laba turun maka pemegang saham menanggung semua kerugian. Jadi ketika keuntungan turun, pemegang saham menanggung semua kerugian.

2. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *p value* sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Respon yang baik inilah yang akan menentukan prospek yang baik pula sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Wiksuana & Pratama, 2016).

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa nilai *p value* $< 0,001$



sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Tingginya profit mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengolah sumber daya dengan baik sehingga perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Profitabilitas merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan, keuntungan tersebut diperoleh dari keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, sehingga akan semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para investor melihat gambaran dari suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi (Khairunisa, 2017).

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa nilai *p value* sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas. Rasio *leverage* keuangan merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan menunjukkan implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Tinggi rendahnya leverage akan mempengaruhi tingkat profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *debt to total asset*, semakin besar risiko keuangannya. Maksudnya terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya default karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang.

Ketika perusahaan meningkatkan hutang, timbul komitmen untuk menanggung arus kas keluar tetap selama beberapa periode ke depan meskipun arus kas masuk pada periode yang sama tidak terjamin kepastiannya. Oleh karena itu risiko yang harus ditanggung semakin besar. Di sisi lain, hutang yang ditambahkan ke dalam neraca akan memperbesar beban bunga yang akan dikurangkan sebelum penghitungan pajak terhadap laba. Secara umum hal ini dapat meningkatkan ROE yang kemudian meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Walsh, 2014). Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang harus mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajibannya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Pemilihan struktur modal yang tidak optimal akan menurunkan nilai perusahaan melalui penurunan tingkat profitabilitas yang ditandai dengan kerugian yang dialami oleh perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa nilai *p value* sebesar $0,002 < 0,05$ yang



berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Hansen, 2014). Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran suatu perusahaan dikatakan kecil maka perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi yang rendah dengan tingkat *leverage financial* yang lebih tinggi.

Ukuran perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Investor yang bersikap hati-hati (*risk adverse*) cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat risiko lebih kecil. Hasil penelitian Kusumajaya (2013) yang menggunakan prediktor profitabilitas dan leverage, hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai predictor profitabilitas perusahaan. Dengan Ukuran perusahaan yang lebih besar, maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi. Karena, investor akan memilih melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar, karena tingkat risiko perusahaan yang lebih rendah dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi karena tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan meningkat.

6. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil penelitian dengan *software warp pls 3.0* menunjukkan bahwa Profitabilitas signifikan sebagai variabel mediasi antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperoleh nilai *p value* sebesar $0,039 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan pihak luar perusahaan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa datang, dimana hal tersebut dapat memicu respon positif oleh pasar. Penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan karena perusahaan diwajibkan membayar bunga pinjaman. Dengan adanya hutang dapat dimanfaatkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan laba sehingga laba perusahaan dapat meningkat. Dengan meningkatnya laba, maka akan membuat profitabilitas perusahaan meningkat juga, begitu pula dengan nilai perusahaan yang juga akan meningkat.

Peningkatan hutang pada manfaat yang ditimbulkan dari hutang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari hutang yang diterbitkan, atau dengan kata lain pengurangan pajak dan pengurangan biaya agensi lebih besar dampaknya dari pada bunga yang ditimbulkan oleh hutang tersebut, maka peningkatan hutang akan meningkatkan pendapat bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya nilai profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi penanda yang baik bagi pemegang saham atau calon pemegang saham. Ketertarikan pemegang saham akan meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan atas hal tersebut, kenaikan harga saham mendorong nilai perusahaan untuk naik.

7. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil penelitian dengan *software warp pls 3.0* menunjukkan bahwa Profitabilitas signifikan sebagai variabel mediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, hal ini



dibuktikan dengan diperoleh nilai *p value* sebesar $0,016 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Teori Agency, apabila ukuran perusahaan lebih besar, maka biaya keagenan yang dikeluarkan juga lebih besar. Dan apabila ukuran perusahaan besar, perusahaan akan mendapatkan profit yang besar pula. Bhekti Fitri (2013) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan Hansen (2014) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

CONCLUSION

Dari hasil analisis penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar - 0,001 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,001 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,496 > 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar - 0,267 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,267 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,008 < 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar 0,541 yang artinya setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,541 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* $< 0,001$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar -0,263 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,263 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,009 < 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar 0,318 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar



0,318 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

6. Profitabilitas merupakan variabel moderasi antara *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini di tunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar -0,142 yang artinya setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,142 satuan dengan profitabilitas sebagai variabel modiasi, dimana variabel lain diasumsikan tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,039 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas merupakan variabel moderasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini di tunjukkan dengan nilai *coefficients* sebesar 0,172 yang artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,172 satuan dengan profitabilitas sebagai variabel modiasi, dimana variabel lain diasumsikan tetap. Kemudian diperoleh nilai *p value* sebesar $0,016 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menindaklanjuti kesimpulan dalam penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa rekomendasi sekaligus saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan *Food and Beverage* hendaknya terus berupaya meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Ukuran perusahaan. Meskipun *leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, akan tetapi keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena hal tersebut nantinya akan mempengaruhi struktur modal perusahaan (Sudana, 2013). Perusahaan sebaiknya selalu berusaha untuk menerapkan dengan lebih efektif dan efisien agar Nilai Perusahaan dapat meningkat dengan semakin meningkatnya Profitabilitas. Dengan demikian, perusahaan perlu melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan profitabilitas yaitu dengan meningkatkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba baik melalui efisiensi pengelolaan aset yang tercermin pada *return on asset* dan perlu penekanan biaya.

2. Bagi Investor

Dalam upaya memaksimalkan *return* saham, investor perlu melihat prospek perusahaan dengan melihat nilai perusahaan dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan kebijakan hutang atau *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya :

- a. Periode penelitian yang digunakan sebaiknya tidak hanya 3 tahun sehingga dapat menghasilkan informasi yang lebih mendukung penelitian-penelitian sebelumnya.
- b. Penggunaan sampel tidak hanya terbatas pada perusahaan *food and beverage*,



melainkan dapat diperluas ke beberapa sektor industri lain seperti properti, pertambangan, telekomunikasi, dan lain-lain.

REFERENCES

- Apriliyani, L., & Kartika, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 15(2), 180–191.
- Ardin, G. (2021). *kaleidoskop Perpajakan 2020: Bahu-membahuatasi pandemi*. Www.Pajak.Go.Id.
- Brigham, E. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
- Budiman, & Setiyono. (2012). Pengaruh Karakter Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Chen, H. (2021). The political dynamics of corporate tax avoidance: The Chinese experience. *Accounting Review*, 96(5), 157–180. <https://doi.org/10.2308/TAR-2017-0601>
- Christella, C., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress: *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 13–31.
- Darmawan, & Sukartha, M. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Return On Assets dan Ukuran Perusahaan pada Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(1).
- Dewi, N. L. P. ., & Noviyari, N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Jurnal Akuntansi*, 21, 830–859.
- Dewi, & Nyoman kristiana, N. (2014). Pengaruh Karakter Eksekutif dan Karakteristik Perusahaan dan Dimensi Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada Tax Avoidance. *E- Jurnal Akuntansi*, 6(2).
- Dyas, D., Andini, R., & Raharjo, K. (2016). ... Institusional, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan (SIZE), Leverage (DER) Dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak (Tax In *Journal Of Accounting*.
- Ehrhardt, M. C., & Eugene F. Brigham. (2008). Financial Management. In *Financial Management: Theory and Practice*.
- Ghazali, I. (2014). *Partial Least Squares : Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS3.0* (Kedua). Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Chand J, Z. (2015). *Principles of Managerial Finance 14th edition*. Global Edition. Pearson Education Limited.
- Gresnews. (2019). *Referensi penting hukum dan politik*. Gresnews.Com.
- Hanafi, M. M. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF.



- Handayani, M. F., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmu Dan* <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/135>
- Hansen, J. (2014). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Bussiness Accounting Review. Bussiness Accounting*.
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. (2016). *Mengenal dan memahami dasar-dasar laporan keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hidayat, D. W. W. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. repository.ubharajaya.ac.id.
- Jensen, M. C. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal of Economic*.
- Juliandi, A., & Manurung. (2014). *Metodologi penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. Medan: UMSU Press.
- Kartika, D. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028.
- Kartikasari, D., & Kresnawati, E. (2021). Peran Tata kelola perusahaan pada Pengaruh Utang dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis* <https://journal.umy.ac.id/index.php/rab/article/view/13708>
- Khairul Arief Rachman, Ati Sumiati, A. F. (2020). the Effect of Earnings Management and Good Corporate Governance on Tax Avoidance on Retails and Investment Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (Bei) in 2018. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(1), 51–56.
- Kimsen, K., Kismanah, I., & Masitoh, S. (2019). Profitability, Leverage, Size of Company Towards Tax Avoidance. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 29–36. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1075>
- Kusumajaya, D. ., & Oka. (2013). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 4(1).
- Laeladevi, A., Amah, N., & ... (2021). Pengaruh Intensitas Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak Dimoderasi oleh Koneksi Politik (Studi Kasus Pada Perusahaan *SIMBA: Seminar Inovasi* <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/2174>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2015). Is Corporate Social Responsibility Performance Associated with Tax Avoidance? *Journal of Business Ethics*, 127(2), 439–457. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2052-8>
- Lukas, S. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.



- Maharani, A. (2020). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak*. eprints.unisnu.ac.id.
<http://eprints.unisnu.ac.id/id/eprint/372/>
- Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- Ngadiman, P. C. (2017). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 408–421.
- Niresh, J., Aloy, & Velnampy, T. (2014). Firm size and profitability: A Study of Listed manufacturing firm in Sri Langka. *Internasional Jurnal of Bussiness and Management*, 9(4).
- Nugrahitha, I. M. A., & Suprasto, H. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Corporate Governance, dan Karakter Eksekutif pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 2016– 2039.
- Nurfitriani. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Tax Avoidance pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1).
- Paramita, M. P. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Koneksi Politik Terhadap Penghindaran Pajak*. eprints.umm.ac.id.
<https://eprints.umm.ac.id/51089/>
- Pohan. (2018). *Manajemen Perpajakan*. PT. Gramedia Pustaka.
- Pratama, D. (2017). Analisis Pengaruh Growth, Leverage, Frim Size, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) Skripsi. In *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Pratama, G. B. A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(3).
- Prawira, M. Y. (2018). Pengaruh Return On Asset, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Proboningrum, R. C., & Aris, M. A. (2017). *Pengaruh Penerapan Corporatm Governance, Kepemilikan Keluarga, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak (Studi pada Perusahaan Manufaktur* eprints.ums.ac.id.
<http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/55241>
- Putra, I. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Good Governance Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak*. repository.stiesia.ac.id.
<https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/2534/>
- Putri, V. R. (2017). Pengaruh Leverage, Profitability, Ukuran Perusahaan Dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Manajemen Dayasaing*, 19(1), 1.



- Ratnawati, V., S., A., Freddy, D., & Wahyuni, N. (2018). The Impact of Institutional Ownership and a Firm's Size on Firm Value: Tax Avoidance as a Moderating Variable. *Journal of Finance and Banking Review GATR*, 3(1).
- Ravanelly, F. (2021). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak (tax avoidance) studi kasus perusahaan sektor konstruksi bangunan yang erepository.uwks.ac.id*. <https://erepository.uwks.ac.id/10139/>
- Ridho, M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2010-2014. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan* (Keempat). Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Ross, S. A., Jeffrey, J., & Randolph W, W. (2015). *Corporate Finance*. Mc Grew Hill. New York.
- Samirasari, S. (2018). Analisis Penerapan Konsep Nilai Waktu Uang Dalam Penyusutan Aset Tetap Untuk Meminimalkan Beban Pajak Pada Pg. Pagotan Madiun. *The 11th Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 6(2), 52–68.
- Sartono, A. (2010). *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta. 2001, 23–24.
- Solihin, S., Saptono, S., Yohana, Y., Yanti, D. R., & Kalbuana, N. (2020). The Influence Of Capital Intensity, Firm Size, And Leverage On Tax Avoidance On Companies Registered In Jakarta Islamic Index (Jii) Period 2015-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(03), 272–278. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v4i03.1330>
- Subagiastra, K., Arizona, I. P. E., & ... (2017). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan keluarga, dan good corporate governance terhadap penghindaran pajak (Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek *JIA (Jurnal Ilmiah)* <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JIA/article/view/9994>
- Suciarti, C., Suryani, E., & Kurnia, K. (2020). The Effect of Leverage, Capital Intensity and Deferred Tax Expense on Tax Avoidance. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 76. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.28624>
- Sulaeman, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Syntax Idea*. <https://www.jurnal.syntax-idea.co.id/index.php/syntax-idea/article/view/1050>
- Suwito, E., & Herawaty. (2015). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Akuntansi*.
- Walsh, C. (2014). *Key Management Ratios (Rasio- rasio manajemen penting penggerak dan pengendali bisnis)* (4rd ed.). Jakarta: Erlangga.
- www.kemenkeu.go.id. (2021). *Laporan keuangan pemerintah pusat*. Www.Kemenkeu.Go.Id.



Zelvian, L. F. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*eprints.umm.ac.id.https://eprints.umm.ac.id/36588/