

ANALISIS PENGARUH METODE PERSEDIAAN RATA-RATA TERTIMBANG, PERPUTARAN PERSEDIAAN, DAN *TAX AVOIDANCE* TERHADAP *MARKET VALUE* PERUSAHAAN

INFLUENCE ANALYSIS METHOD WEIGHTED AVERAGE INVENTORY, INVENTORY TURNOVER AND MARKET VALUE OF TAX AVOIDANCE COMPANY

**PUTRI WULANDARI
8335108439**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Dedi Purwana, ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

| Nama | Jabatan | Tanda Tangan | Tanggal |
|---|---------------|--|-------------------|
| 1. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011 | Ketua |  | 08 / 2014 / 07 |
| 2. <u>Indra Pahala, SE, M.Si</u> NIP. 19790208 200812 1 001 | Sekretaris |  | 30 / 2014 / 06 |
| 3. <u>Rida Prihatni, SE, Akt., M.Si</u> NIP. 19760425 200112 2 002 | Penguji Ahli |  | 08 / 2014 / 07 |
| 4. <u>Ratna Anggraini, S.E, Akt, M.Si, CA</u> NIP. 19740417 200012 2 001 | Pembimbing I |  | 27 / 2014 / 06 |
| 5. <u>Nuramalia Hasanah, S.E, M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001 | Pembimbing II |  | 01 / 2014 / 07 |

Tanggal Lulus 24 Juni 2014

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2014

Yang membuat pernyataan,

Putri Wulandari
8335108439

ABSTRAK

Putri Wulandari, 2014: Analisis Pengaruh Penerapan Metode Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan Tax Avoidance Terhadap Market Value Perusahaan.

Pembimbing : (1) Ratna Anggraini ZR, SE, Akt,M.Si,CA (2) Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai analisis pengaruh Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan Tax Avoidance Terhadap Market Value Perusahaan. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah Penerapan Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan Tax Avoidance sebagai variabel independen sedangkan Market Value Perusahaan sebagai variabel dependen.

Sampel penelitian ini berdasarkan Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pemilihan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan signifikansi 5%. Hasil pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas dan satu variabel terikat yaitu Penerapan Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan Tax Avoidance berpengaruh terhadap Market Value Perusahaan secara simultan.

Sedangkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa Penerapan Metode Rata-Rata Tertimbang dan Perputaran Persediaan yang berpengaruh terhadap Market Value Perusahaan. Akan tetapi tidak ditemukan bukti bahwa Tax Avoidance berpengaruh terhadap Market Value Perusahaan.

Kata kunci: Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, Tax Avoidance, dan Market Value Perusahaan.

ABSTRACT

Putri Wulandari, 2014: Analisis Pengaruh Penerapan Metode Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan Tax Avoidance Terhadap Market Value Perusahaan.

Pembimbing : (1) Ratna Anggraini ZR, SE, Akt,M.Si,CA (2) Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak

This study aims to obtain empirical evidence about the influence analysis method Weighted Average Inventory, Inventory Turnover, and Tax Avoidance Against Market Value Company. The factors examined in this study is Application Method Weighted Average Inventory, Inventory Turnover, and Tax Avoidance as an independent variable while the Market Value Company as the dependent variable. The sample of this study is based on various Industrial Manufacturing Sector.

The data used in this study are secondary data and the selection of the sample using purposive sampling method. The analytical tool used is panel data regression analysis with significance of 5%. Simultaneous hypothesis testing results show that all three independent variables and the dependent variable is the Implementation Method of Weighted Average Inventory, Inventory Turnover, Tax Avoidance and the effect on the Company's Market Value simultaneously.

While the partial results of the study showed that the application of methods and the Weighted Average Inventory Turnover affecting the Company's Market Value. However, no evidence that the effect on Tax Avoidance Market Value Company.

Keywords: Method of Weighted Average Inventory, Inventory Turnover, Tax Avoidance, and Market Value Company

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta (UNJ) yang berjudul “**Analisis Pengaruh Penerapan Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan *Tax Avoidance* Terhadap *Market Value* Perusahaan**”. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, penulisan skripsi ini tidak akan diselesaikan dengan baik. Oleh sebab itu, dalam kesempatan ini peneliti menyampaikan terima kasih kepada:

1. Drs. Dedi Purwana, ES, M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Indra Pahala, SE, M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
4. Ibu Ratna Anggraini ZR, SE, Akt,M.Si,CA, selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu dan memberikan arahan dan petunjuk dalam penulisan skripsi ini.

5. Ibu Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan memberikan arahan dan petunjuk dalam skripsi ini.
6. Semua Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, yang telah memberi bekal ilmu yang tidak ternilai harganya selama belajar di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
7. Ibu dan Bapak serta segenap keluarga ku yang telah memberikan doa dan dukungan moril maupun materil.
8. Dedy Permadi yang selalu membimbing, mendukung dan memudahkan penulis selama penelitian dan penulisan skripsi.
9. Teman-teman S1 Akuntansi Non Reguler angkatan 2010.
10. Semua Pihak yang terkait yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam skripsi ini, oleh karena itu penulis berharap adanya kritik dan saran yang membangun. Dengan terselesaikannya skripsi ini semoga dapat memberikan manfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Juni 2014

Putri Wulandari

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|----------------|
| Judul | i |
| Lembar Pengesahan | ii |
| Orisinalitas | iii |
| Abstrak Indonesia | iv |
| Abstrak Inggris | v |
| Kata Pengantar | vi |
| Daftar Isi | viii |
| Daftar Tabel | x |
| Daftar Gambar | xi |
| Daftar Lampiran | xii |
| Bab I Pendahuluan | |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 7 |
| C. Pembatasan Masalah | 8 |
| D. Perumusan Masalah | 8 |
| E. Kegunaan Penelitian | 8 |
| Bab II Kajian Teoretik | |
| A. Deskripsi Konseptual | 10 |
| 1. <i>Market Value</i> Perusahaan | 10 |
| 2. Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan <i>Tax Avoidance</i> | 16 |
| 2.1 Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang | 16 |
| 2.2 Perputaran Persediaan | 21 |
| 2.3 <i>Tax Avoidance</i> | 23 |
| B. Penelitian Yang Relevan | 38 |
| C. Kerangka Pemikiran | 41 |
| D. Hipotesis Penelitian | 43 |
| Bab III Metodologi Penelitian | |
| A. Tujuan Penelitian..... | 49 |
| B. Tempat dan Waktu Penelitian | 49 |
| C. Metode penelitian | 50 |
| D. Populasi dan Sampling | 50 |
| E. Teknik Pengumpulan Data | 52 |
| F. Teknik Analisis Data | 58 |
| 1. Statistik Deskriptif | 58 |
| 2. Analisa Regresi Data Panel | 59 |
| 3. Langkah Teknis Aplikasi <i>Eviews 7</i> | 68 |
| BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan | |
| A. Deskripsi Data | 73 |
| 1. Statistik Deskriptif | 73 |

| | |
|--|-----|
| B. Pengujian Hipotesis | 84 |
| 1. Pemilihan Model Regresi Data Panel | 84 |
| 2. Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t) | 93 |
| 3. Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F) | 94 |
| 4. Uji R square dan Adjusted R Squared | 95 |
| C. Pembahasan | 96 |
| BAB V Kesimpulan, Implikasi, dan Saran | |
| A. Kesimpulan | 108 |
| B. Implikasi | 110 |
| C. Saran | 111 |
| Daftar Pustaka | |
| Lampiran-Lampiran | |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|--|----------------|
| Tabel 2.1 Penelitian Relevan | 38 |
| Tabel 3.1.1 Pemilihan Sampel | 51 |
| Tabel 3.2 Operasional Variabel | 57 |
| Tabel 4.1.1.1 Hasil Analisis Deskriptif <i>Market Value</i> Perusahaan | 73 |
| Tabel 4.1.2.1 Hasil Analisis Deskriptif Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, | 75 |
| Tabel 4.1.3.1 Hasil Analisis Deskriptif Perputaran Persediaan | 79 |
| Tabel 4.1.4.1 Hasil Analisis Deskriptif <i>Tax Avoidance</i> | 81 |
| Tabel 4.2.1.1 Hasil Regresi dengan Model <i>Ordinary Least Square (OLS)</i> | 88 |
| Tabel 4.2.1.2 Hasil Regresi dengan Model Efek Tetap (MET)..... | 86 |
| Tabel 4.2.1.3 Perbandingan model OLS dengan MET..... | 86 |
| Tabel 4.2.1.4 Hasil Uji Chow-test | 87 |
| Tabel 4.2.1.5 Hasil Regresi dengan Model Efek Random (MER) | 88 |
| Tabel 4.2.1.6 Perbandingan model MET dan MER | 89 |
| Tabel 4.2.1.7 Hasil Uji Hausman | 90 |
| Tabel 4.2.1.8 Hasil Representasi Model Regresi tiap Perusahaan dengan nilai C secara individual | 92 |
| Tabel 4.2.2.1 Nilai <i>p-value</i> tiap variabel | 94 |
| Tabel 4.2.3.1 F-Statistic model MER | 95 |
| Tabel 4.2.4.1 Hasil R Squared model MER | 96 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|------------------------------------|----------------|
| Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran..... | 43 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|----|
| Lampiran 1 Hasil OLS | 1 |
| Lampiran 2 Hasil MET | 2 |
| Lampiran 3 Hasil Uji Chow | 3 |
| Lampiran 4 Hasil MER | 4 |
| Lampiran 5 Hasil Hausman..... | 6 |
| Lampiran 6 Representasi MER | 8 |
| Lampiran 7 Deskripsi (statistik deskriptif) | 10 |
| Lampiran 8 Langkah-langkah Pengujian Hipotesis | 11 |
| Lampiran 9 Grafik Pembahasan Antar Variabel | 24 |
| Lampiran 10 Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang menjadi sampel penelitian..... | 31 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Banyaknya perusahaan yang berkembang, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan dalam perusahaan membuat setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar setiap tujuannya dapat tercapai, yaitu meningkatkan kesuksesan nilai pasar perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya tidak luput dari peran manajer keuangan dan pengaruh keputusan keuangan yang telah dilakukan dalam merencanakan pengadaan dan penggunaan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimalkan laba, apabila laba tersebut diartikan sebagai laba akuntansi, sebaliknya memaksimalkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimalkan laba ekonomi. Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa mengurangi modal pemilik perusahaan.

Penilaian kinerja sangat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi maka diperlukan penelitian tentang pengukuran kinerja dengan menggunakan *market value* perusahaan. *Market Value* dari perusahaan menyajikan suatu nilai yang

melekat pada perusahaan tersebut yang tercermin dari harga saham perusahaan yang ditawarkan di pasar. Dan untuk mengetahui *market value* perusahaan, maka diperlukan salah satu sumber informasi yang penting dan dapat memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu yang dapat dicapai perusahaan adalah laporan keuangan. *Market Value* Perusahaan kaitannya dengan laporan keuangan diuraikan oleh teori pasar efisien. Dalam pasar efisien, harga-harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia (Belkaoui, 2004).

Dalam penyusunan laporan keuangan harus dapat dipahami dan mudah dimengerti, informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan serta harus dilakukan secara konsisten agar dapat diperbandingkan. Pada laporan keuangan perusahaan terdapat metode persediaan rata-rata tertimbang. Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang yang menggunakan suatu harga pokok tunggal yang akan digunakan untuk menghitung harga pokok barang yang dijual atau barang yang masih ada dalam persediaan atau dapat diasumsikan bahwa biaya setiap barang ditentukan berdasarkan biaya rata-rata tertimbang dari barang serupa pada awal periode dan biaya barang serupa yang dibeli atau diproduksi selama periode. Perbedaan dampak penerapan metode akuntansi persediaan akan ditanggapi oleh investor. Investor akan lebih menyukai metode akuntansi yang menghasilkan laba yang relatif stabil, karena informasi ini dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan

arus kas dimasa yang akan datang dan *return* bagi investor. Selain itu, kemampuan deviden yang tinggi dan laporan keuangan yang prediktif juga akan ditanggapi oleh para investor dengan menginvestasikan dananya pada perusahaan. Investasi ini berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham mencerminkan kenaikan *market value* perusahaan.

Sehubungan dengan kandungan informasi yang disajikan perusahaan dengan laba perusahaan sebagai indikator, ada fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dimana harga saham suatu perusahaan seringkali bereaksi setiap kali ada publikasi atas pencapaian penjualan atau laba suatu perusahaan.

Salah satu contoh ketika PT. Astra Internasional Tbk (ASII) mengumumkan bahwa perusahaan meraih pendapatan Rp129,99 triliun, atau meningkat 31,93% dibanding pendapatan di tahun 2009 dan laba bersih melejit 43% (Kontan, 25 Februari 2011), harga saham ASII langsung bereaksi dari harga pembukaan Rp 51.400,- pada tanggal 25 Februari 2011 ditutup menjadi Rp 51.550,- pada hari yang sama. Harga saham ini terus meningkat hingga mencapai Rp 54.000,- pada penutupan tanggal 28 Februari 2011 (<http://finance.yahoo.com>).

Contoh kasus lain, tanggal 21 Februari 2010 PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO) mengeluarkan pernyataan bahwa perseroan membidik kenaikan pendapatan tahun ini minimal Rp 5,79 triliun, angka ini naik 10% jika dibandingkan dengan pendapatan perseroan tahun lalu

(www.etrading.co.id). Pada hari yang sama, pasar langsung bereaksi dimana harga pada sesi pembukaan adalah Rp 12.900,- dan pada tanggal 24 Februari 2010 naik menjadi Rp 13.950,- pada sesi penutupan. Laba perusahaan dihasilkan dari penjualan perusahaan, semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan, maka laba perusahaan pun akan meningkat. Dari kedua contoh kasus tersebut terlihat bahwa harga saham langsung naik seiring dengan meningkatnya perolehan penjualan dan laba (*profit*). Karena *market value* perusahaan diukur dengan harga saham, maka dapat dikatakan dengan meningkatnya harga saham maka *market value* perusahaan pun meningkat.

Nilai persediaan pun juga menjadi modal utama kerja, karena selalu dalam keadaan berputar, dimana secara terus menerus akan mengalami perubahan. Kandungan informasi dalam laporan keuangan perusahaan dipengaruhi nilai dari masing-masing instrumen keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut, salah satunya adalah nilai persediaan. Investasi dalam persediaan menentukan kelancaran operasi perusahaan, maka persediaan akan berdampak pada laporan laba rugi dan neraca. Laporan laba rugi dan neraca merupakan salah satu informasi fundamental yang diperlukan oleh investor untuk menganalisis kinerja perusahaan.

Berdasarkan informasi tersebut investor akan menentukan posisi tawarnya tentang nilai saham perusahaan. Dengan demikian, kandungan informasi dan arti penting neraca dan laporan laba rugi akan memberi

makna yang berbeda bagi investor. Sehubungan dengan kandungan informasi yang disajikan perusahaan dengan laba perusahaan sebagai indikator, dimana harga saham suatu perusahaan seringkali bereaksi setiap kali ada publikasi atas pencapaian penjualan atau laba suatu perusahaan. Tinggi rendahnya perputaran persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam *inventory*. Makin tinggi *turnover*nya, berarti makin cepat perputarannya sehingga profitabilitas tinggi. Jika hal ini terjadi maka akan berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

Hal lain yang berkaitan dengan *market value* perusahaan yang akan diteliti adalah *tax avoidance*, yaitu upaya wajib pajak untuk tidak melakukan perbuatan yang dikenakan pajak atau upaya-upaya yang masih dalam kerangka ketentuan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terhutang. Dimana pemilik saham yang *risk-neutral* akan menerima manajer bertindak atas nama mereka untuk mencapai *profit* maksimal, termasuk mengurangi kewajiban pajak selama keuntungan yang diharapkan masih berada di atas biaya yang diperkirakan. Pemisahan kepemilikan dan manajemen mengarahkan keputusan pajak perusahaan mencerminkan kepentingan pribadi manajer. Pemisahan kepemilikan dan pengawasan ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* sebagai aktivitas yang penting, sehingga pemilik perlu merancang insentif dan pengawasan yang tepat bagi manajemen agar manajer mengambil

keputusan pajak yang efektif dan efisien, yaitu ketika biaya yang harus dikeluarkan masih lebih kecil daripada *benefit* yang akan diterima.

Seperti kasus dalam Laporan Senat AS pada tanggal 21 Mei 2013 yang menemukan bahwa perusahaan komputer raksasa *Apple* menghindari pembayaran pajak untuk laba yang mencapai puluhan miliar dolar dengan cara menyebar rekening ke jaringan anak perusahaannya yang kompleks. Laporan itu tidak menuduh *Apple* melakukan tindakan melanggar hukum, tetapi mengatakan bahwa banyak anak perusahaan *Apple* yang tidak terdaftar untuk pembayaran pajak. Laporan menyebutkan perusahaan yang utama, dengan alamat kota Cork di Irlandia, tidak membayar pajak selama lima tahun belakangan (*bbc.co.uk*).

Tax avoidance menggambarkan sebuah kelanjutan dari strategi perencanaan perpajakan perusahaan. Aktivitas *tax avoidance* memunculkan kesempatan bagi manajemen dalam melakukan aktivitas yang didisain untuk menutupi berita buruk atau menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2006). Manajer dapat membenarkan transaksi atas *tax avoidance* dengan mengklaim bahwa kompleksitas dan ketidaktahuan menjadi hal yang penting dalam meminimalkan terdeteksinya aktivitas *tax avoidance* pemeriksa pajak.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengambil judul **"ANALISIS PENGARUH METODE PERSEDIAAN RATA-RATA TERTIMBANG, PERPUTARAN PERSEDIAAN DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP MARKET VALUE PERUSAHAAN"**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang berkaitan dengan metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance*, yaitu sebagai berikut:

1. Dengan metode persediaan rata-rata tertimbang menghasilkan laba maksimal yang berdampak positif bagi perusahaan kepada para investor.
2. *Market value* perusahaan menurun jika perputaran persediaan perusahaan rendah.
3. Tindakan *tax avoidance* dilakukan perusahaan untuk mencapai *profit* maksimal namun rawan terdeteksi pemeriksa pajak.
4. Perbedaan metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* merubah *market value* perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Dalam Penelitian ini peneliti membatasi masalah pada pengaruh metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan di perusahaan manufaktur sektor aneka industri dengan data yang dikumpulkan empat tahun terakhir (2010-2013).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka permasalahan dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah metode persediaan rata-rata tertimbang mempengaruhi *market value* perusahaan?
2. Apakah perputaran persediaan mempengaruhi *market value* perusahaan?
3. Apakah *tax avoidance* mempengaruhi *market value* perusahaan?
4. Apakah metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* dapat mempengaruhi *market value* perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis untuk berbagai pihak yang memiliki kaitan dengan penelitian ini. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Melalui penelitian ini, penulis mencoba memberikan bukti mengenai analisis pengaruh metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan oleh perusahaan manufaktur.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan memberikan sumbangan konseptual bagi peneliti sejenis maupun civitas akademika lainnya dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Manajer

Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan bagi manajer keuangan di perusahaan manufaktur dalam rangka menjaga dan meningkatkan kinerjanya.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi para investor sebelum melakukan investasi dan dalam metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

1. *Market Value* Perusahaan

Market value perusahaan dalam kaitannya dengan laporan keuangan diuraikan oleh teori pasar efisien. Dalam pasar efisien, harga-harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia (Belkaoui, 2004). *Market value* dari suatu perusahaan menyajikan suatu nilai yang melekat pada perusahaan tersebut berdasarkan pasar. *Market Value* tersebut tercermin dari harga saham perusahaan yang ditawarkan di pasar. Harga pasar dari perusahaan adalah sesungguhnya mencerminkan nilai pasarnya (Kam, 1990). Nilai pasar merupakan harga pasar *riil* dan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham perusahaan pada pasar yang sudah berlangsung atau sudah tutup berdasarkan bursa utama. Harga pasar merupakan harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham.

Nilai ini juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yaitu nilai setiap aktiva, atau kumpulan aktiva pada saat diperdagangkan dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan. Nilai pasar tentu saja juga dapat diciptakan melalui transaksi-transaksi perorangan apabila tidak

tersedia pasar yang terorganisir. Namun nilai pasar menunjukkan konsensus sementara dari dua pihak atau lebih. Nilai pasar pada suatu saat karenanya dapat dipengaruhi oleh pilihan dan tingkah laku dari mereka yang terlibat di pasar, suasana psikologis yang ada di pasar, sengitnya perang pengambilalihan (*takeover*), perubahan ekonomi, perkembangan industri, kondisi politik, dan sebagainya (Erich A. Helfert, 1997:290).

Nilai pasar juga sering digunakan dalam penjualan persediaan dan dalam analisis investasi modal yang berbentuk nilai pemulihan pada masa yang akan datang. Nilai pasar yang sebenarnya ditentukan hanya berdasarkan keterlibatan dalam transaksi yang benar-benar terjadi. Jadi, nilai pasar berdasarkan banyak transaksi yang sama dapat ditetapkan nilainya hanya dalam rentang tertentu, yang ada gilirannya tergantung pada kondisi perdagangan harian, mingguan, maupun bulanan.

Menurut Suharli (2006), ada beberapa pendekatan yang biasa dilakukan untuk menilai perusahaan, di antaranya:

- a. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba.
- b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- c. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen.
- d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
- e. Pendekatan harga saham.
- f. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Menurut S. David Young (2001:29), *market value* adalah nilai dari sebuah perusahaan yang didefinisikan sebagai total nilai klaim terhadap asset yang dimiliki atau sama dengan nilai pasar dari keseluruhan asset-asset yang dimiliki perusahaan atau lebih mudahnya, *market value* merupakan penjumlahan dari nilai pasar dari modal perusahaan dan nilai pasar dari hutang, *market value* mengukur kekayaan yang diakumulasi perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996 dalam Rika Susanti, 2010: 32). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Nica Febrina (2010: 5) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008: 7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Menurut Vinola Herawati (2008: 7) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar

saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Wien Ika Permanasari, 2010). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan

yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 dalam Wien Ika Permanasari, 2010: 25).

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007 dalam Ni Wayan Rustiarini, 2010: 4-5).

2. Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan dan *Tax Avoidance*

2.1 Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang

Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang merupakan salah satu metode yang terdapat pada arus biaya persediaan. Metode arus biaya persediaan adalah kebijakan pengukuran yang digunakan sebagai media kontrak antar *economic agent* yang berkaitan dengan persediaan. Pemilihan metode arus biaya persediaan akan berdampak pada laba perusahaan. Perubahan metode arus biaya persediaan dapat mengakibatkan redistribusi kekayaan antara perusahaan dan pemerintah (Bambang Sudaryono dan Hilda: 2007, 61).

Metode yang digunakan untuk menilai persediaan, berdasarkan aliran biaya dapat dikelompokkan pada: (1) *first-in, first out*, (2) *last-in, first out*, dan (3) biaya rata-rata (*average cost*) (Weygandt, Kieso & Kimmel, 2008). Tetapi dengan adanya perubahan pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No 14 (2012: 8) mengenai Persediaan yang mengadopsi IAS no 2, maka metode pencatatan biaya yang diperkenankan adalah :

- 1.) *First In First Out* (FIFO) atau masuk pertama keluar pertama, mengasumsikan bahwa barang yang pertama kali dibeli adalah barang yang pertama kali dijual. FIFO bahkan paralel dengan arus fisik aktual persediaan barang dagang karena umumnya merupakan praktek bisnis yang sehat untuk menjual pertama kali

barang yang dibeli lebih dulu. Dengan metode FIFO, harga pokok barang yang lebih dulu dibeli merupakan biaya yang pertama kali diakui sebagai harga pokok penjualan. Biaya persediaan akhir ditentukan dengan pembelian paling akhir dan dihitung ke belakang setelah seluruh unit persediaan dihitung biayanya.

2.) Biaya rata-rata tertimbang (*Average*) mengasumsikan bahwa barang yang tersedia untuk dijual memiliki biaya per unit yang sama (rata-rata). Pada umumnya barang yang dijual identik. Harga pokok barang yang tersedia untuk dijual dialokasikan pada dasar rata-rata biaya tertimbang per unit. Biaya rata-rata tertimbang per unit kemudian diterapkan pada unit yang tersedia. Penggunaan metode-metode arus biaya persediaan di atas berpengaruh terhadap penentuan harga pokok barang yang tersedia dijual dan jumlah persediaan akhir. Dalam periode di mana terdapat kenaikan harga, metode FIFO menghasilkan laba bersih yang lebih besar. Hal ini terjadi karena biaya-biaya yang dicocokkan dengan pendapatan merupakan biaya unit yang lebih rendah dari unit yang pertama kali dibeli. Menggunakan metode rata-rata tertimbang menghasilkan laba yang lebih rendah dari metode FIFO. Hal ini terjadi karena biaya-biaya yang dicocokkan dengan pendapatan merupakan biaya unit rata-rata yang mengkombinasikan biaya tinggi dan rendah dan menghasilkan biaya rata-rata.

Dalam pernyataan Undang-Undang Perpajakan No. 10 tahun 1994 pasal 10 ayat 6 hanya memperbolehkan wajib pajak untuk memilih FIFO dan Rata-rata tertimbang. Sedangkan PSAK No.14 dalam pemilihan metode akuntansi persediaan di Indonesia diberlakukan tiga metode akuntansi persediaan, yaitu metode *first in first out* (FIFO), *last in first out* (LIFO), dan metode rata-rata tertimbang. Kedua pernyataan ini menyiratkan bahwa perusahaan diberi kebebasan untuk memilih salah satu metode arus biaya persediaan yang diperkenankan. Masing-masing metode arus biaya mempunyai karakteristik sendiri serta mempunyai dampak ekonomi yang berbeda-beda. Dengan adanya perbedaan antara peraturan perpajakan dan PSAK No.14, maka metode rata-rata tertimbang menjadi solusi bagi perusahaan yang *go public* untuk menghasilkan laba yang relatif stabil pada kondisi harga yang berubah atau inflasi, sehingga dapat dikatakan bahwa investor lebih menyukai penggunaan metode akuntansi persediaan rata-rata tertimbang dibanding metode LIFO (Henry Kurniawan Wiryadi dan Supatmi, 2007).

Metode akuntansi persediaan rata-rata dan FIFO mempunyai kedekatan hasil, bahkan secara teoretis metode rata-rata mirip dengan metode FIFO. Namun demikian, dari perusahaan-perusahaan yang diteliti, menurut Abdullah (1999, dalam Annisa, 2004) mendapatkan sebanyak 78% perusahaan manufaktur di Indonesia

menggunakan metode akuntansi persediaan rata-rata dan 22% perusahaan yang menggunakan metode FIFO. Perbedaan penerapan metode akuntansi persediaan ini menimbulkan dugaan bahwa dampak dari metode tersebut berbeda bahkan informasi yang dihasilkan (laporan keuangan) dari perbedaan metode akuntansi tersebut juga berbeda.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Oktober 2004 (2004: Paragraf 21) formula FIFO mengasumsikan bahwa barang dalam persediaan yang pertama dibeli akan dijual atau digunakan terlebih dahulu sehingga yang tertinggal dalam persediaan akhir adalah barang yang dibeli atau diproduksi kemudian. Persediaan akhir dilaporkan dengan nilai menurut harga pokok yang paling baru atau harga pokok yang amat dekat dengan nilai berjalan persediaan pada tanggal neraca. Metode akan mencerminkan perputaran persediaan yang sesungguhnya. Kelemahannya FIFO adalah mencerminkan nilai persediaan akhir yang tidak *up-to-date*, karena dinilai dengan harga satuan per unit pembelian yang pertama masuk, yang tidak memberikan arti saat ini apabila harga satuannya meningkat tajam.

Metode Rata-rata tertimbang menggunakan suatu harga pokok tunggal yang akan digunakan untuk menghitung harga pokok barang yang dijual atau barang yang masih ada dalam persediaan atau dapat diasumsikan bahwa biaya setiap barang ditentukan

berdasarkan biaya rata-rata tertimbang dari barang serupa pada awal periode dan biaya barang serupa yang dibeli atau diproduksi selama periode. Harga pokok persediaan didapat dengan membagi harga pokok barang yang dapat dijual (harga pokok persediaan awal ditambah pembelian) dengan jumlah unit tersedia untuk dijual (Bambang Sudaryono dan Hilda: 2007,62). Tidak seperti metode persediaan lainnya, metode ini mudah diaplikasikan, objektif, memberikan harga pokok yang sama untuk barang yang sama memiliki kegunaan yang sama, dan tidak memberi peluang terjadinya manipulasi laba (Bambang Sudaryono dan Hilda: 2007,62). Pendekatan dengan metode rata-rata tertimbang menurut Ali dan Hartono (2000, dalam Annisa, 2004) merupakan suatu pendekatan yang realistis dan paralel dengan arus barang, khususnya jika unit-unit ternyata bercampur-campur.

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2011:422), yaitu:

“Companies often use average cost methods for practical rather than conceptual reasons, These methods are simple to apply and objective. They are not as subject to income manipulation as some of the other inventory pricing methods. In addition proponents of the average cost methods reason that measuring a specific physical flow of inventory is often impossible. Therefore, it is better to cost items on an average-price basis. This argument is particularly persuasive when dealing with similar inventory items.”

Penjelasan kutipan diatas adalah:

Perusahaan sering menggunakan metode biaya rata-rata untuk alasan praktis daripada konseptual, metode ini sederhana untuk menerapkan dan obyektif. Mereka tidak tunduk pada manipulasi penghasilan yang sama metode harga persediaan lainnya. Alasan lain menggunakan metode biaya rata-rata bahwa mengukur aliran fisik tertentu dari persediaan sering tidak mungkin. Oleh karena itu, lebih baik untuk biaya barang secara harga rata-rata. Argumen ini sangat persuasif ketika berhadapan dengan barang persediaan yang sama.

2.2 Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun. Tingkat perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan pengaruh antara barang yang diperlukan untuk mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Menurut Jumingan (2006:128), menerangkan bahwa: “Perputaran persediaan (*inventory turnover*) menunjukkan berapa kali barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi”. Perputaran persediaan dihitung dengan, harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan.

Inventory turnover adalah rasio efisiensi yang dihitung dengan membagi biaya barang yang terjual (*cost of good sold*) dengan *inventory* (Ang, 1997). Rasio *inventory turnover* menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengatur inventornya, yaitu dengan menunjukkan berapa kali *turnover inventory* selama satu tahun. Jenis rasio ini sangat bergantung pada jenis industri di mana perusahaan berada. Sebagai contoh, toko penjual makanan akan mempunyai tingkat *turnover* yang jauh lebih tinggi daripada pabrik pembuat pesawat terbang. Sama seperti rasio-rasio yang lain, adalah penting untuk membandingkan rasio ini dengan rasio dari perusahaan-perusahaan yang lain dalam industri yang sama (Ang, 1997).

Menurut Satono (1999, p45) “Persediaan adalah barang-barang atau bahan yang masih tersisa, atau barang-barang yang akan segera dijual, digunakan atau diproses dalam periode normal perusahaan”. Sifat dan wujud persediaan sangat bervariasi tergantung sifat, jenis dan bidang usaha perusahaan.

Persediaan barang jadi yang cukup akan memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk skedul produksi dan pemasarannya. Bagian produksi tidak dipaksa untuk memproduksi dalam jumlah yang besar secara cepat karena adanya persediaan barang jadi ini. Persediaan barang jadi yang cukup juga dapat menjamin efektifitas kegiatan pemasaran, karena apabila persediaan

kurang maka bisa jadi perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk merebut pasar. Dengan persediaan yang cukup perusahaan dapat memnuhi peranan dengan cepat. Namun demikian persediaan yang besar itu juga membawa konsekuensi berupa biaya yang timbul adalah keusangan atau persediaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi perputaran, yaitu tingkat penjualan, sifat teknis dan lainnya proses produksi, dan daya tahan produk akhir (faktor mode).

2.3 Tax Avoidance

Tax Avoidance adalah rekayasa “*tax affairs*” yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (Erly Suandy, 2001:8). Salah satu kendala dalam rangka optimalisasi penerimaan pajak adalah adanya penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak adalah hambatan-hambatan yang terjadi dalam pemungutan pajak sehingga mengakibatkan berkurangnya penerimaan kas negara.

Dalam teori tradisional *tax avoidance* dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari Negara kepada pemegang saham (Kim et. Al.; 2011), oleh karena itu pemisahan atas kepemilikan dan *control* menjadi hal yang penting. Dalam teori keagenan, *tax avoidance* dapat memfasilitasi kesempatan manjerial untuk melakukan manipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai. Hanlon (2010) mendefinisikan *tax avoidance*

sebagai pengurangan pajak secara eksplisit, dimana *tax avoidance* merupakan rangkai aktivitas perencanaan pajak. *Tax Avoidance* dapat menggambarkan suatu bentuk permasalahan keagenan, dimana keputusan manajer dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pemisahan pengendalian. Aktivitas *tax avoidance* memunculkan kesempatan bagi manajemen dalam melakukan aktivitas yang didisain untuk menutupi berita buruk atau menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2006).

Secara bisnis, perencanaan pajak adalah beralasan, karena untuk memperoleh keuntungan pengusaha dalam menghadapi banyak resiko yang harus diminimisasi dan aspek perpajakan adalah salah satunya karena pada dasarnya pajak adalah merupakan tambahan biaya bagi perusahaan. Perencanaan pajak mencakup usaha-usaha untuk melakukan proteksi agar perusahaan terhindar atau paling tidak meminimalisasi kemungkinan koreksi pajak pada masa-masa yang akan datang. Perencanaan pajak dikenal dua istilah yang sangat populer seperti diuraikan di bawah ini. (Wirawan B. Ilyas dan Diaz Priantara 2013:16):

1. *Tax Avoidance*

Tax Avoidance (penghindaran pajak) adalah manipulasi secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terutang

(Barr NA, 1977) atau pengaturan suatu peristiwa untuk meminimumkan pajak sesuai dengan ketentuan perpajakan. Dengan demikian, penghindaran pajak yaitu usaha-usaha yang masih termasuk untuk memperkecil di dalam konteks dan tidak melanggar peraturan-peraturan pajak yang berlaku untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang dari tahun sekarang ke tahun-tahun yang akan datang sehingga dapat membantu memperbaiki arus kas dan keuntungan wajib pajak.

Tax avoidance menurut peraturan pajak tidak dilarang meskipun seringkali mendapat sorotan yang kurang baik karena dianggap memiliki konotasi negatif ataupun dianggap kurang nasionalis. *Tax avoidance* dilakukan dengan cara-cara atau strategi perencanaan pajak dan memanfaatkan celah atau kelemahan ketentuan perpajakan. *Tax Avoidance* yang sehat dilakukan melalui strategi perencanaan pajak yang tepat.

Tujuan Perencanaan Pajak adalah merekayasa agar beban pajak (*Tax Burden*) serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada tanpa melanggarnya. *Tax planning* sama dengan *tax avoidance* karena secara hakikat ekonomis keduanya berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*) karena pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia untuk dibagiakan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali.

2. *Tax evasion*

Tax evasion (penggelapan atau pengelakan pajak) adalah manipulasi secara illegal atas penghasilannya untuk memperkecil jumlah pajak terutang (Barr NA, 1997) atau penyeludupan pajak yang melanggar undang-undang pajak (Anderson, dalam Zain, 2003). Dengan demikian, pengelakan pajak yaitu usaha-usaha untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang atau menggeser beban pajak yang terutang dengan melanggar ketentuan-ketentuan pajak yang berlaku. *Tax evasion* merupakan pelanggaran dalam bidang perpajakan sehingga tidak boleh dilakukan, karena pelaku *tax evasion* dapat dikenakan sanksi administratif maupun sanksi pidana.

Untuk meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan (*lawful*) maupun yang melanggar peraturan perpajakan (*unlawful*). Istilah yang sering digunakan adalah *tax avoidance* dan *tax evasion*. Pengertian dari kedua istilah tersebut adalah sebagai berikut (Erly Suandy 2013:7):

1. Penghindaran pajak adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan pengaturan hukum urusan wajib pajak sehingga dapat mengurangi kewajibannya. Ini sering merendahkan, misalnya adalah digunakan dalam menggambarkan penghindaran dicapai dengan pengaturan

buatan urusan pribadi atau bisnis untuk mengambil keuntungan dari celah, ambiguitas, anomali atau kekurangan lain dari hukum pajak. Legislasi yang dirancang untuk melawan penghindaran telah menjadi lebih umum dan sering melibatkan penyediaan sangat kompleks (Lyons Susan M., 1996).

2. Penggelapan pajak adalah pengurangan pajak dengan cara ilegal. Perbedaan, bagaimanapun, tidak selalu mudah. Beberapa contoh skema penghindaran pajak termasuk mencari asset dalam yuridiksi lepas pantai, menunda pemulangan keuntungan dapat di pajak rendah yuridis asing, memastikan bahwa keuntungan adalah modal daripada pendapatan wajib pajak lain dengan tarif pajak marginal rendah dan mengambil keuntungan dari insentif pajak (Lyons Susan M., 1996).

Penghindaran pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan atau tertulis di undang-undang dan berada dalam jiwa dari undang-undang atau dapat juga terjadi dalam bunyi ketentuan undang-undang tetapi berlawanan dengan jiwa undang-undang. Komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) menyebutkan tiga karakter penghindaran pajak sebagai berikut, (Erly Suandy 2013:7):

1. Adanya unsur artifisial di mana berbagai pengaturab seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.

2. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loophles* dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.
3. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini di mana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak serahasia mungkin (*Council of Executive Secretaries of Tax Organizations, 1991*).

Penghindaran pajak adalah wajib pajak tidak secara jelas melanggar undang-undang sekalipun kadang-kadang dengan jelas menafsirkan undang-undang tidak sesuai dengan maksud dan tujuan pembuat undang-undang pembuat undang-undang. Penghindaran pajak dilakukan dengan 3 cara, yaitu sebagai berikut: (Thomas Sumarsan 2013:116)

1. Menahan diri

Yang dimaksud dengan menahan diri yaitu Wajib Pajak tidak melakukan sesuatu yang bisa dikenai pajak. Contoh: tidak menggunakan mobil mewah, untuk menghindari pengenaan Pajak Penjualan Barang Mewah; tidak konsumsi minuman keras (alkohol) untuk menghindari pengenaan cukai alkohol.

2. Lokasi terpencil

Memindahkan lokasi usaha atau domisili dari lokasi yang tarif pajaknya tinggi ke lokasi yang tarif pajaknya rendah.

Contoh: Di Indonesia, diberikan keringanan bagi *investor* ingin menanamkan modalnya di Indonesia bagian timur. Oleh karena itu, pengusaha yang baru membuka usaha, atau perusahaan yang akan membuka cabang baru, mereka membuka cabang baru di tempat yang tarif pajaknya lebih rendah.

Jadi, berdasarkan uraian di atas, contoh penghindaran pajak secara illegal adalah sebagai berikut.

- a. Mengecilkan angka penjualan pada laporan SPT (Surat Pemberitahuan) pajak dari angka penjualan yang sebenarnya. Misalnya perusahaan yang memiliki penjualan sebesar Rp 500 miliar, tetapi dalam laporan keuangan fiskal dan SPT (Surat Pemberitahuan) Tahunan Pajak Penghasilan perusahaan hanya menunjukkan Rp 3 (tiga) miliar.
- b. Melakukan transaksi ekspor fiktif. Perusahaan yang melakukan transaksi ekspor fiktif adalah untuk penarikan jaminan fasilitas Kemudahan Impor Tujuan Ekspor (KITE) dan memanipulasi pembayaran pajak pertambahan nilai (PPN).
- c. Menggelembungkan biaya perusahaan untuk mengecilkan laba bersih fiskal sehingga pembayaran pajak yang kecil.

- d. Memalsukan dokumen transaksi perusahaan, misalnya faktur penjualan, faktur pembelian, bukti biaya, rekening Koran, dan dokumen lainnya.
- e. Menyampaikan Surat Pemberitahuan (SPT) tidak tepat pada waktunya.
- f. Melakukan pembayaran pajak tidak tepat pada waktunya.
- g. Menyampaikan pelaporan penghasilan dan pengurangannya secara tidak lengkap dan tidak benar.
- h. Tidak menyelenggarakan pembukuan.
- i. Membuat faktur pajak fiktif.
- j. Menggunakan faktur pajak fiktif.
- k. Tidak menyetorkan dan melaporkan pajak penghasilan yang telah dipotong, baik dari karyawan maupun dari pemberi jasa ke kas Negara.
- l. Tidak memberikan peminjaman dokumen pada saat pemeriksaan pajak.
- m. Memberikan suap kepada aparat perpajakan.

Dilakukannya *tax avoidance* sebagai suatu kesalahm alokasi yang terjadi di dunia nyata, kemerosotan etika bisnis, hilangnya indenpendensi auditor dan interfensi dengan suatu sistem kendali. Jika tujuan dari *tax planning* ini adalah merekayasa agar beban pajak dapat ditekan serendah mungkin dengan memanfaatkan

peraturan yang ada tetapi berbeda dengan tujuan pembuatan undang-undang, maka perencanaan pajak di sini sama dengan *unacceptable tax avoidance*, karena secara hakikat ekonomi keduanya berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak, karena pajak merupakan unsur pengurang laba (Lumbantoruan dalam Suandy, 2008:6).

Umumnya perencanaan pajak merujuk pada proses merencanakan usaha dan transaksi wajib pajak supaya utang pajak berada dalam jumlah minimal (Suandy, 2008). Biasanya perusahaan melakukan strategi-strategi atau cara-cara yang legal sesuai dengan aturan undang-undang yang berlaku, namun dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang sifatnya ambigu dalam undang-undang sehingga dalam hal ini wajib pajak memanfaatkan celah-celah yang ditimbulkan oleh adanya ambiguitas dalam undang-undang perpajakan (Suandy: 2008).

Sebagai perusahaan yang berorientasi laba, sudah tentu suatu perusahaan domestik maupun perusahaan multinasional berusaha meminimalkan beban pajak dengan cara memanfaatkan kelemahan sistem ketentuan pajak dari suatu negara. Menurut Rohatgi dalam Bambang (2009), di banyak Negara skema penghindaran pajak dapat dibedakan menjadi:

1. Penghindaran pajak yang diperkenankan (*acceptable tax avoidance*).

2. Penghindaran pajak yang tidak diperkenankan (*unacceptable tax avoidance*).

Antara suatu negara dengan negara lain bisa jadi saling berbeda pandangannya tentang skema apa saja yang dapat dikategorikan sebagai *acceptable tax avoidance* atau *unacceptable tax avoidance* (Inside Tax Edisi September 2007). Dengan demikian, bisa saja suatu skema penghindaran pajak tertentu di suatu negara dikatakan sebagai penghindaran pajak yang tidak diperkenankan, tetapi di negara lain dikatakan sebagai penghindaran pajak yang diperkenankan. Istilah lain yang sering dipergunakan untuk menyatakan penghindaran pajak yang tidak diperkenankan adalah *aggressive tax planning* dan istilah untuk penghindaran pajak yang diperkenankan adalah *defensive tax planning*.

Dalam menghadapi skema-skema *unacceptable tax avoidance* atau *aggressive tax planning* seperti tersebut di atas, umumnya suatu negara menerbitkan ketentuan pencegahan penghindaran pajak yang diatur dalam peraturan perundang-undangan perpajakan sebagai berikut ini:

1. *Specific Anti Avoidance Rule* (SAAR), yaitu ketentuan anti penghindaran pajak atas transaksi seperti (i) *transfer pricing*, (ii) *thin capitalization*, (iii) *treaty shopping*, dan (iv) *controlled foreign corporation(CFC)*.

2. *General Anti Avoidance Rule (GAAR)*, yaitu ketentuan anti penghindaran pajak untuk mencegah transaksi yang semata-mata dilakukan oleh wajib pajak yang semata-mata untuk tujuan penghindaran pajak atau transaksi yang tidak mempunyai substansi bisnis.

Di banyak negara, seperti di Israel dan Kanada, telah membuat suatu ketentuan untuk menangkal praktik *unacceptable tax avoidance* atau *aggressive tax planning* yang dilakukan oleh Wajib Pajak. Hal ini disebabkan karena *tax planning* yang dilakukan oleh Wajib Pajak tidak lagi bersifat *defensive tax planning* (Indrayagus Slamet di *Inside Tax* Edisi September 2007) lagi tetapi sudah semakin *offensive* yaitu dengan membuat suatu transaksi semu yang pada dasarnya tidak ada tujuan bisnisnya atau membuat suatu entitas usaha di negara-negara yang dikategorikan sebagai *tax haven country*.

Di Australia, skema-skema yang dapat dikategorikan sebagai *aggressive tax planning* oleh *Australian Taxation Office (ATO)* adalah sebagai berikut: (Rachel Tooma, 2006: 427).

1. Transaksi yang dibuat semata-mata untuk tujuan menghindari pajak. Dengan kata lain transaksi tersebut tidak mempunyai tujuan bisnis, walaupun ada tujuan bisnisnya tetapi sangat tidak signifikan.

2. Berusaha untuk mendapatkan fasilitas pajak yang sebenarnya fasilitas pajak tersebut tidak ditujukan kepadanya.
3. Membuat transaksi yang berputar-putar yang akhirnya transaksi tersebut akan kembali lagi kepadanya (*round-robin flow of funds*).
4. Penggelembungan nilai aset untuk mendapatkan biaya penyusutan yang besar di masa yang akan datang.
5. Memanfaatkan suatu entitas usaha di mana penghasilan yang diterima oleh entitas usaha tersebut dikecualikan sebagai objek pajak.
6. Transaksi bisnis yang melibatkan negara-negara yang dikategorikan sebagai *tax haven countries*.

Dalam peraturan perundang-undangan perpajakan Indonesia yang berlaku saat ini, belum ada definisi yang jelas mengenai *tax planning*, *agresive tax planning*, *acceptable tax avoidance* dan *unacceptable tax avoidance*. Dengan demikian, dalam praktiknya sering menimbulkan penafsiran yang berbeda antara wajib pajak dan aparat pajak. Wajib Pajak dan aparat pajak tentu akan memberikan penafsiran sendiri-sendiri yang menguntungkan mereka, sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum. Dari sudut pandang wajib pajak, tentu akan berpendapat bahwa sepanjang skema penghindaran pajak yang mereka lakukan tidak dilarang dalam peraturan

perundang-undangan perpajakan tentu sah-sah saja (legal). Hal ini dimaksudkan untuk memberi kepastian hukum bagi Wajib Pajak.

Akan tetapi, di sisi lain, pemerintah tentu juga berkepentingan bahwa jangan sampai suatu ketentuan perpajakan disalah gunakan oleh wajib pajak untuk semata-mata tujuan penghindaran pajak yang akan merugikan penerimaan negara. Oleh karena itu, untuk kepastian hukum baik bagi wajib pajak maupun bagi pemerintah, ketentuan tentang *tax planning*, *tax avoidance*, dan anti *tax avoidance* yang berupa *Specific Anti Avoidance Rule (SAAR)* maupun *General Anti Avoidance Rule (GAAR)* harus diatur secara jelas dan rinci dalam ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, baik untuk ketentuan formalnya yaitu terkait dengan sanksi, maupun dalam ketentuan materialnya

Beberapa resiko yang ditimbulkan oleh kegiatan *tax avoidance* antara lain: denda, publisitas dan reputasi (Friese: 2006). Sekat yang membatasi legal dan ilegalnya suatu tindakan penghematan pajak dalam upaya *tax planning* masih sulit untuk dibedakan (Bovi: 2005), sehingga diharapkan perusahaan lebih baik mematuhi peraturan perpajakan dan tidak memanfaatkan ambiguitas dari peraturan perpajakan untuk kebaikan perusahaan di masa yang akan datang.

Tax Avoidance bukan pelanggaran undang-undang pelanggaran undang-undang perpajakan karena usaha wajib pajak untuk mengurangi, menghindari, meminimumkan atau meringakan beban pajak dilakukan dengan cara yang dimungkinkan oleh Undang-Undang Pajak. Adapun cara tersebut menurut Merks (2007) adalah a) memindahkan subjek pajak dan atau objek pajak ke Negara-negara yang memberikan perlakuan pajak khusus atau keringanan pajak (*tax haven country*) atas suatu jenis penghasilan (*substantive tax planning*), b) usaha penghindaran pajak dengan mempertahankan substansi ekonomi dari transaksi melalui pemilihan formal yang memberikan beban pajak yang paling rendah (*Formal tax planning*), c) ketentuan *Anti Avoidance* atas transaksi *transfer pricing, thin capitalization, treaty shopping, dan controlled foreign corporation (Specific Anti Avoidance Rule)*, serta transaksi yang tidak mempunyai substansi bisnis (*General Anti Avoidance Rule*).

Lim (2011) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai penghematan pajak yang timbul dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang dilakukan secara legal untuk meminimalkan kewajiban pajak. *Tax Avoidance* merupakan bagian dari *tax planning* yang dilakukan dengan tujuan meminimalkan pembayaran pajak. *Tax avoidance* secara hukum pajak tidak dilarang meskipun seringkali mendapatkan sorotan yang kurang baik dari kantor pajak

karena dianggap memiliki konotasi yang negatif. Selain *tax avoidance* juga terdapat istilah *tax aggressive* dan *tax sheltering*.

Pengertian *tax aggressive* seperti yang diungkapkan oleh Frank *et al.* (2009) merupakan tindakan yang bertujuan mengurangi pendapatan kena pajak melalui perencanaan pajak. *Tax aggressive* menggunakan metode yang diklasifikasikan atau tidak diklasifikasikan sebagai *tax evasion* (penggelapan pajak), meskipun tidak semua tindakan yang dilakukan melanggar aturan akan tetapi metode yang digunakan oleh perusahaan membuat perusahaan diasumsikan lebih agresif.

Tax avoidance dapat diukur dengan beberapa pengukuran. Desai dan Dharmapala (2006), menggunakan *total accruals* untuk memisahkan komponen *book tax different* yang disebabkan oleh tujuan pajak dan manajemen laba. Sedangkan Lim (2011) menggunakan *discretionary accrual*. *Discretionary Accrual* merupakan proksi manajemen laba dengan pengukurannya menggunakan formula dari Dechow *et al.* (1995). Lim (2011) menggunakan *discretionary accrual* tersebut untuk memisahkan komponen dari *book tax different* yang disebabkan oleh manajemen laba untuk tujuan pajak.

B. Penelitian yang Relevan

Sebagai landasan dan acuan penelitian, peneliti menggunakan hasil penelitian terdahulu yang telah teruji secara empiris sehingga dapat memperkuat hasil penelitian ini. Penelitian tersebut adalah penelitian-penelitian yang berkaitan dengan batasan penggunaan metode persediaan rata-rata tertimbang perputaran persediaan, *tax avoidance* dan *market value* perusahaan.

Hasil penelitian tersebut terangkum dalam table *review* penelitian terdahulu di Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Relevan

| No. | Peneliti & Tahun | Judul Penelitian | Persamaan | Perbedaan | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|---|--|
| 1. | Bambang Sudaryono dan Hilda. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik. Vol. 2, No. 1, Januari 2007. Hal. 59-77 | Analisis Pengaruh Penerapan Metode Arus Biaya Persediaan, Nilai Persediaan dan <i>Gross Profit Margin</i> Terhadap <i>Market Value</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. | Variabel Bebas: Metode Persediaan. Variabel Terikat: <i>Market Value</i> Perusahaan. | Variabel Bebas: Nilai Persediaan dan <i>Gross Profit Margin</i> . | 1) Pengujian statistik terhadap variabel metode persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara metode persediaan terhadap <i>market value</i> perusahaan. 2) Pengujian statistik terhadap variabel nilai persediaan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai persediaan terhadap <i>market value</i> perusahaan. 3) Pengujian statistik terhadap variabel |

| | | | | | |
|----|---|--|--|---|--|
| | | | | | gross profit margin menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara gross profit margin terhadap market value perusahaan. |
| 2. | Abubakar Arif dan Resti Jayeng Ramadhanti. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik. Vol.4, No.1, Januari 2009. Hal. 01-16. | Analisis Pengaruh Penerapan Metode Arus Biaya Persediaan, Nilai Persediaan, Perputaran Persediaan dan <i>Gross Profit Margin</i> Terhadap <i>Market Value</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2003-2006. | Variabel Bebas: Metode Persediaan dan Perputaran Persediaan Variabel Terikat: <i>Market Value</i> Perusahaan. | Variabel Bebas: Nilai Persediaan dan <i>Gross Profit Margin</i> . | 1) Pengujian statistik terhadap variabel arus biaya persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara metode persediaan terhadap <i>market value</i> perusahaan. 2) Pengujian statistik terhadap variabel nilai persediaan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai persediaan terhadap <i>market value</i> perusahaan. 3) Pengujian statistik terhadap variabel perputaran persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap <i>market value</i> perusahaan. 4) Pengujian statistik terhadap variabel <i>gross profit margin</i> menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>gross profit margin</i> terhadap <i>market value</i> perusahaan. |
| 3. | Tommy Kurniasih dan Maria M. Ratna Sari. Buletin Studi Ekonomi. | Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Leverage</i> , <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi | Variabel <i>Tax Avoidance</i> | Variabel <i>Return On Assets</i> , <i>Leverage</i> , <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal | 1) <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Leverage</i> , <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal berpengaruh signifikan secara |

| | | | | | |
|----|---|--|--|--|---|
| | Volume 18, No.1, Februari 2013. | Fiskal Pada <i>Tax Avoidance</i> | | | <p>simultan terhadap <i>tax avoidance</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.</p> <p>2) <i>Return On Assets (ROA)</i>, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>tax avoidance</i>, sedangkan <i>Leverage</i> dan <i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>tax avoidance</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-210.</p> |
| 4. | <p>Mihir A. Desai Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston, MA 02163 and National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA 02138</p> <p>Dharmika Dharmapala Department of Economics, University of Connecticut, Storrs, CT 06269-1063</p> | <i>Earnings Management, Corporate Tax Shelters, And Book-Tax Alignment</i> | | | <p>Bahwa komponen internal dan komponen pengawasan pasar , dan mengeksplorasi hubungan masing-masing dengan penghindaran pajak . Saya menemukan bahwa kedua komponen menanggung signifikan hubungan negatif terhadap penghindaran pajak .</p> |

| | | | | | |
|----|---|-------------------------------------|--------------------------------|-------------------|--|
| | National Tax Journal Vol. LXII, No.1 March 2009 | | | | |
| 5. | Mihir A Desai Harvard University and NBER Dhammika Dharmapala University of Connecticut Review of Economics and Statistics Vol. 91: 537- 546 (Volume publication date: August 2009) DOI: 10.1162/rest.9 1.3.537 | <i>Corporate Tax and Firm Value</i> | <i>Corporate Tax Avoidance</i> | <i>Firm Value</i> | Bahwa valuasi penghindaran pajak adalah fungsi pemerintahan perusahaan menunjukkan bahwa penghindaran pajak dan upaya manajerial untuk mengalihkan nilai dari pemegang saham dapat terjalin. |

C. Kerangka Pemikiran

Market value perusahaan dalam kaitannya dengan laporan keuangan diuraikan oleh teori pasar efisien. Dalam pasar efisien, harga-harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia (Belkaoui, 2004). *Market value* dari suatu perusahaan menyajikan suatu nilai yang melekat pada perusahaan tersebut berdasarkan pasar. *Market value* tersebut tercermin dari harga saham perusahaan yang ditawarkan di pasar. Harga pasar dari perusahaan adalah sesungguhnya mencerminkan nilai pasarnya (Kam, 1990).

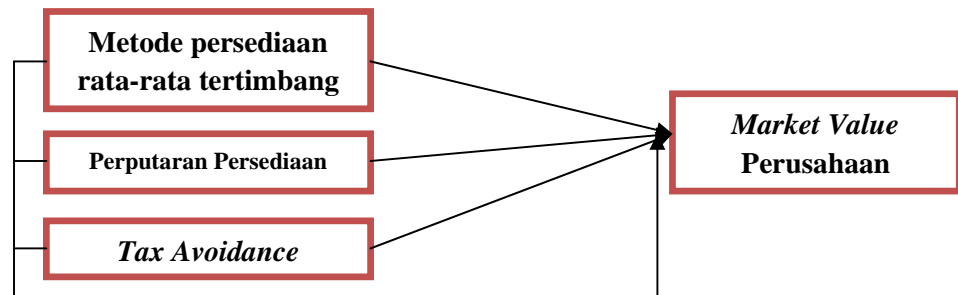
Saat tinggi rendahnya perputaran persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam

inventory. Makin tinggi *turnover*nya, berarti makin cepat perputarannya yang akan mengindikasikan pendapatan yang dihasilkan melebihi harga pokok penjualan, yang tentunya akan berpengaruh terhadap *market value* perusahaan. Menurut Jumingan (2006:128) menjelaskan bahwa: “Perputaran Persediaan menunjukkan barang dijual dan ditiadakan kembali satu periode”.

Dalam teori keagenan, *tax avoidance* dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan manipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai. Desai dan Dharmapala (2009), melakukan pengujian *cross sectional*, kepemilikan instiusional mempengaruhi hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan, dimana pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih kuat, *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *shareholder* dalam *tax avoidance* perusahaan tergantung pada kemampuan *shareholder* untuk mengontrol manajer.

Penelitian ini dilakukan dengan kerangka pikir secara parsial, agar hasil dalam penelitian ini dapat membuktikan dan memfokuskan dalam menguji pengaruh antar variabel dependen dengan variabel independen.

Untuk lebih jelasnya, kerangka pikir yang digunakan dapat dilihat di Gambar 2.2.



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari telaah pustaka, serta merupakan jawaban terhadap masalah yang diteliti. Hipotesis ini akan memaparkan pengaruh metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan.

1. Pengaruh Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang Terhadap *Market Value* Perusahaan

Metode Persediaan akan mempengaruhi laba rugi perusahaan. Metode rata-rata akan menghasilkan laba akuntansi yang cenderung lebih kecil dibandingkan dengan metode yang lainnya karena metode rata-rata menggabungkan seluruh *price inflow* (Anthony *et al*, 2000).

Namun jika investor-investor tersebut mengerti adanya pengaruh dari penggunaan metode persediaan, akan menyebabkan adanya perubahan investor. Selain itu, adanya saran pialang atau *broker* dan

analisis saham juga memberikan kontribusi bagi persepsi investor, karena biasanya para investor cenderung untuk melihat atau menuruti nasehat-nasehat para analisis saham.

Adanya persepsi investor yang baik dari suatu perusahaan untuk masa depan investasi sahamnya, maka akan dapat menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, dan secara otomatis harga saham akan naik. Begitu juga sebaliknya jika persepsi investor jelek terhadap suatu perusahaan, maka akan menyebabkan permintaan saham terhadap perusahaan tersebut akan turun, dan dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan turun. Turun atau naiknya harga saham dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi *market value* perusahaan tersebut.

Sedangkan pendekatan dengan metode rata-rata menurut Ali dan Hartono (2000, dalam Annisa, 2004) pendekatan ini merupakan suatu pendekatan yang realistis dan paralel dengan arus barang, khususnya jika unit-unit ternyata bercampur-campur. Metode harga perolehan rata-rata menetapkan harga persediaan berdasarkan harga perolehan rata-rata atas semua barang yang sama yang tersedia selama satu periode.

Berdasarkan penjabaran tersebut hipotesis yang diajukan adalah

H1 : Metode persediaan rata-rata tertimbang berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

2. Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap *Market Value* Perusahaan

Perusahaan Manufaktur selalu berpengaruh dengan persediaan karena kegiatan produksi yang dilakukan selalu membutuhkan adanya barang yang siap untuk digunakan sepanjang waktu. Tinggi rendahnya perputaran persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam *inventory*. Makin tinggi *turnover*nya, berarti makin cepat perputarannya. Dari segi biaya, apabila perputaran persediaan semakin lama, maka persediaan menumpuk, sehingga biaya yang dikeluarkan untuk pemeliharaan semakin tinggi hal ini akan memperkecil laba.

Berdasarkan penjabaran tersebut hipotesis yang diajukan adalah

H2 : Perputaran persediaan berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

3. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Market Value* Perusahaan

Desai dan Dharmapala. (2009), melakukan pengujian *cross sectional*, kepemilikan insitusional mempengaruhi hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan, dimana pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih kuat, *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *shareholder* dalam *tax avoidance* perusahaan tergantung pada kemampuan *shareholder* untuk mengontrol manajer. Wang (2010),

membuktikan transparansi perusahaan berpengaruh terhadap tindakan *tax avoidance* yang dilakukan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang transparansinya baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Tang (2008) membuktikan bahwa *book tax differences* berpengaruh negatif dengan *earning* perusahaan di periode berikutnya. Penelitian lain mengenai *book tax differences* dilakukan oleh Michelle Hanlon (2005) dengan menggunakan *book tax differences* sebagai salah satu indikator dalam memprediksi dan *persistensi earning, cash flow* dan *accrual* di masa yang akan datang. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan *book tax differences* yang besar cenderung kurang persisten *earningnya* dibanding dengan perusahaan dengan *book tax differences* yang lebih kecil.

Hanlon dan Slemrod (2009) menguji bagaimana reaksi pasar atas tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Hanlon dan Slemrod menyatakan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, justru akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai

perusahaan. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap tindakan *tax avoidance*.

Perusahaan dengan pengungkapan pajak yang lebih luas mendapatkan reaksi yang lebih baik. Ketika perusahaan tersebut memiliki *good corporate governance* yang lebih baik maka reaksinya akan menjadi lebih positif. Perusahaan yang lebih berorientasi pada konsumen reaksinya lebih negatif dan reaksi tersebut tergantung pada persepsi investor atas level penghindaran pajak perusahaan. Hanlon dan Slemrod (2009) menyimpulkan bahwa *market positively surpraise*.

Penelitian di Indonesia mengenai pengaruh dari *book tax differences* dengan persistensi *earning* dan nilai perusahaan dilakukan oleh Martani (2010). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan BTD negatif yang besar, persistensi *earning* lebih rendah dibanding dengan perusahaan kecil. Kaitannya *book tax differences* dengan nilai perusahaan, penelitian ini menemukan bahwa *book tax differences* berpengaruh positif terhadap performa perusahaan di masa yang akan datang. Pemegang saham, sebagai pengawas menyetujui tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajemen ketika keuntungan atau *benefit* yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut masih lebih tinggi dibanding dengan biaya yang dikeluarkan. Selain itu, pajak juga menjadi salah satu faktor yang memotivasi dan menentukan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Di Indonesia, penegakan hukum dan kedisiplinan peraturan masih rendah, sehingga *tax avoidance* lebih dipandang sebagai *benefit* bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan.

Berdasarkan penjabaran tersebut hipotesis yang diajukan adalah

H3 : *Tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Penelitian dilakukan untuk memenuhi tujuan sebagai berikut :

1. Mengetahui apakah metode persediaan rata-rata tertimbang dapat mempengaruhi *market value* perusahaan.
2. Mengetahui apakah perputaran persediaan dapat mempengaruhi *market value* perusahaan.
3. Mengetahui apakah *tax avoidance* dapat mempengaruhi *market value* perusahaan.
4. Mengetahui apakah metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan, dan *tax avoidance* dapat mempengaruhi *market value* perusahaan.

B. Tempat dan Waktu Penelitian atau Objek Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat BEI periode empat tahun terakhir. Peneliti membatasi ruang lingkup penelitian ini pada pengaruh metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan, dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yaitu jenis penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta pengaruh-pengaruhnya. Selain itu, penelitian kuantitatif dipandang sebagai sesuatu yang bersifat konfirmasi dan deduktif. Penelitian ini menggunakan angka mulai dari pengumpulan data, analisis data, serta penampilan dari hasil analisis data yang diperoleh dengan tujuan untuk menemukan ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dan dependen.

D. Populasi dan Sampling atau Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan industri manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI dengan populasi tiga sembilan perusahaan industri manufaktur dan diambil sampel sebanyak sepuluh perusahaan manufaktur sektor aneka industri, dengan akhir tahun pembukuan pada tanggal 31 Desember 2010-2013. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari catatan laporan keuangan tahunan.

1. Sampel Perusahaan

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive*

sampling, maka dari tigapuluh sembilan populasi perusahaan yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan manufaktur sektor aneka industri, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1.1
Pemilihan Sampel

| | |
|---|-----------|
| Jumlah populasi awal (perusahaan manufaktur, sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2010-2013) | 39 |
| Pengurangan Sampel Kriteria 1 : Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari tahun 2010-2013 | (6) |
| Pengurangan Sampel Kriteria 2 Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) yang telah di audit dan dipublikasikan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2010, 2011, 2012, 2013 | (3) |
| Pengurangan Sampel Kriteria 3 : Laporan keuangan yang diterbitkan disajikan dalam satuan rupiah | (8) |
| Pengurangan Sampel Kriteria 4 : Perusahaan sampel menerapkan salah satu dari metode persediaan yaitu rata-rata tertimbang untuk persediaannya. Pada tahun sampel perusahaan tidak melakukan perubahan metode akuntansi persediaan | (12) |
| Total Sampel Akhir | 10 |
| Total Sampel Akhir x 4 tahun (2010-2013) | <u>40</u> |

Dari 4 kriteria di atas yang dipilih dari daftar perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat di BEI, maka akan diperinci jenis industrinya dari 10 perusahaan tersebut untuk lebih jelasnya terdapat pada (lampiran 10, hal.31).

E. Teknik Pengumpulan Data atau Operasionalisasi Variabel Penelitian

Menurut Sugiono (2011:2), variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Terdapat tiga variabel bebas dan satu variabel terikat yaitu Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, *Tax Avoidance* dan *Market Value* Perusahaan.

1. Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2011:4) variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang akan menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen (y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market Value* Perusahaan.

a. Definisi Konseptual

Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto,2008).

b. Deskripsi Operasional

Anoraga (2001:59) menyatakan bahwa nilai pasar merupakan harga pasar *riil* dan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham perusahaan pada pasar yang sedang berlangsung atau sudah tutup, berdasarkan bursa utama. Nilai pasar menunjukkan keadaan perusahaan berdasarkan persepsi investor yang teraktualisasi dalam harga

saham. Secara garis besar nilai pasar perusahaan merupakan harga seluruh saham yang beredar.

Anoraga (2001) memformulasikan bahwa :

$$\text{Market Value Perusahaan} = \text{Harga Pasar Saham} \times \text{Jumlah Saham yang Beredar}$$

2. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2011:4) variabel independen atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.1 Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang

a. Definisi Konseptual

Metode rata-rata mengasumsikan persediaan yang tersedia untuk dijual memiliki rata-rata biaya per unitnya sama (Weygandt, Kieso dan Kimmel 2005:238).

b. Deskripsi Operasional

Perhitungan *unit cost* berdasarkan formula rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut: “*Under this method, the cost of goods available for sale is allocated on the basis of the weight-average unit cost*”, Setelah dilakukannya perhitungan *unit cost*, selanjutnya menurut weygandt, kieso, dan kimmel (2005:238) untuk mengetahui nilai biaya dari persediaan akhir adalah sebagai berikut: “*The weighted-average unit cost is then applied to the units on hand. This computation determines the cost of the ending inventory*”. Dengan menggunakan metode rata-rata,

perusahaan akan dapat melakukan penghematan pajak (*tax saving*) dikarenakan laba yang di dapat perusahaan dengan menggunakan metode tersebut akan lebih kecil.

Dengan keterbatasan peneliti, dimana dalam laporan keuangan tidak dicantumkan total unit persediaan, dan melainkan hanya dicantumkan nilai persediaan akhir dan penggunaan metode persediaan rata-rata tertimbang, maka peneliti akan menggunakan nilai persediaan akhir yang perhitungannya dengan metode rata-rata tertimbang sebagai indikator dari metode rata-rata tertimbang. Hal ini didasarkan pada pernyataan Sri Sulistyanto (2008:189) bahwa Nilai persediaan akhir ditentukan atas dasar harga rata-rata tertimbang seluruh persediaan barang serupa yang dimiliki perusahaan.

2.2 Perputaran Persediaan

a. Deskripsi Konseptual

Perputaran Persediaan (*Inventory turnover*) adalah rasio efisiensi yang dihitung dengan membagi biaya barang yang terjual (*cost of good sold*) dengan *inventory* (Ang, 1997).

b. Deskripsi Operasional

Perputaran Persediaan (*Inventory turnover*) mengukur hubungan antara volume barang dagang yang dijual dengan jumlah persediaan yang dimiliki selama periode berjalan (Thomson 2008:419).

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan rata-rata}}$$

Keterangan:

Persediaan rata-rata dapat dihitung dengan menggunakan angka-angka mingguan, atau tahunan untuk menyederhanakan dalam menentukan persediaan rata-rata dengan membagi jumlah persediaan pada akhir dan awal tahun dengan membagi 2. Perputaran persediaan menjadi ukuran yang menunjukkan berapa kali persediaan berputar dalam satu periode. Harga pokok barang yang terjual dalam waktu satu tahun dibagi dengan rata-rata nilai persediaan barang dagang. Selama jumlah persediaan yang dimiliki sepanjang tahun stabil, rata-rata ini akan cukup akurat dalam menganalisisnya.

2.3 Tax Avoidance

a. Deskripsi Konseptual

Tax Avoidance merupakan pengaturan untuk meminimumkan atau menghilangkan beban pajak dengan mempertimbangkan akibat pajak yang ditimbulkan (Mortenson dalam Zain, 1988).

b. Deskripsi Operasional

Tax Avoidance, menurut Dyreng et al., 2010 dihitung melalui CASH ETR (*cash effective tax rate*) perusahaan yaitu kas

yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak.

$$CASH ETR = \frac{Pembayaran Pajak}{Laba Sebelum Pajak}$$

Keterangan:

Semakin besar *CASH ETR* ini mengindikasikan semakin rebdah tingkat penghindaran pajak perusahaan.

Tabel 3.4.1

Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Definisi Variabel | Indikator | Skala |
|--|--|--|-------|
| Metode persediaan rata-rata tertimbang (Variabel X1) | Sri Sulistyanto (2008) bahwa Nilai persediaan akhir ditentukan atas dasar harga rata-rata tertimbang seluruh persediaan barang serupa yang dimiliki perusahaan. | <p>Nilai Persediaan Akhir dengan metode persediaan rata-rata tertimbang</p> <p>(Sri Sulistyanto 2008:189)</p> | Rasio |
| Perputaran Persediaan (Varibel X2) | Perputaran Persediaan (<i>Inventory turnover</i>) mengukur pengaruh antara volume barang dagang yang dijual dengan jumlah persediaan yang dimiliki selama periode berjalan (Thomson 2008:419). | $\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan rata-rata}}$ <p>(Thomson 2008:419)</p> | Rasio |
| Tax Avoidance (Variabel X3) | <i>Tax Avoidance</i> , menurut Dyreng at al., 2010 dihitung melalui <i>CASH ETR</i> (<i>cash effective tax rate</i>) perusahaan yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. | $\text{CASH ETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ <p>(Dyreng at al., 2010)</p> | Rasio |
| Market Value Perusahaan (Varibel Y) | Nilai perusahaan adalah harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar Anoraga (2001). | <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> $\text{Market Value Perusahaan} = \text{Harga Pasar Saham} \times \text{Jumlah Saham yang Beredar}$ </div> <p>(Anoraga,2001)</p> | Rasio |

F. Teknik Analisis Data

Langkah selanjutnya setelah melakukan pemilihan sampel, menentukan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, dan membuat hipotesis uji, adalah melakukan pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Analisa data dengan proses regresi tersebut akan dilakukan dengan bantuan teknologi komputer yaitu program pengolah data statistik *software EViews* versi 7.0.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2004:142), “Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.”

Suprayogi dalam STATISTIKA DESKRIPTIF, mengatakan “Statistika deskriptif (*descriptive statistics*) berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif”.

Dalam penelitian ini penulis akan memberikan gambaran atau deskripsi data dari variabel dependen yaitu *Market Value* Perusahaan serta variabel independen yaitu Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan dan *Tax Avoidance*. Analisis ini

disajikan dengan menggunakan tabel, grafik maupun diagram yang selanjutnya akan diolah dengan metode lainya.

2. Analisa Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data panel. Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section* (Nachrowi, 2006:309). Data dikumpulkan dalam suatu rentang waktu terhadap banyak individu. Data panel dalam penelitian ini memiliki jumlah *cross section* sebanyak 10 perusahaan dengan periode penelitian atau *time series* 4 tahun.

Menurut (Gujarati, 2012:238) terdapat 4 jenis data panel, yaitu:

1. Panel seimbang (*balanced panel*) adalah sebuah panel disebut seimbang jika masing-masing subjek (perusahaan, individu, dan lain-lain) memiliki jumlah observasi yang sama.
2. Panel tidak seimbang (*unbalanced panel*) adalah sebuah panel disebut tidak seimbang jika masing-masing entitas memiliki jumlah observasi yang berbeda.
3. Panel pendek (*short panel*) adalah jika jumlah *cross-section*, N, lebih besar dari pada periode waktu, T.
4. Panel panjang (*long term*) adalah jika T lebih besar dari N.

Sementara menurut Baltagi (dalam Gujarati, 2012:237) keuntungan data panel adalah :

1. Oleh karena data yang berhubungan dengan individu, perusahaan, Negara bagian, Negara, dan lain-lain, dari waktu-ke waktu, ada batasan *heterogenitas* dalam unit-unit tersebut. Teknik estimasi data panel dapat membatasi heterogenitas tersebut secara eksplisit dengan memberikan variable spesifik-subjek.
2. Dengan menggabungkan antara observasi *time-series* dan *cross-section*, data panel memberi “lebih banyak informasi, lebih banyak variasi, sedikit kolinearitas antarvariabel, lebih banyak *degree of freedom*, dan lebih efisien.
3. Dengan mempelajari observasi *cross-section* yang berulang-ulang, data panel paling cocok untuk mempelajari dinamika perubahan.
4. Data panel paling baik untuk mendeteksi dan mengukur dampak yang secara sederhana tidak bias dilihat pada data *cross-section* murni atau *time-series* murni.
5. Data panel memudahkan untuk mempelajari model perilaku yang rumit.
6. Dengan membuat data menjadi berjumlah beberapa ribu unit, data panel dapat meminimumkan bias yang biasa terjadi jika kita mengagregasi individu-individu atau perusahaan-perusahaan ke dalam agregasi besar.

Meski memiliki keuntungan yang substantial, data panel memiliki beberapa masalah seperti heteroskedastisitas, autokorelasi dan korelasi silang seperti pada asumsi klasik. Namun ada beberapa teknik estimasi yang bisa dipakai untuk menangani permasalahan-permasalahan ini. Yang paling baik adalah (1) model *fixed effect* (MET) dan (2) model *random effect* (MER), atau model komponen-*error* (Gujarati, 2012:262)

Sejalan dengan itu (Nacchrowi:2006) juga menjelaskan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat 3 teknik dalam membuat regresi data panel, yaitu:

1. Pooling atau Ordinary Least Square (OLS)

Pada model ini digabungkan data *cross section* dan data *times series*. Kemudian digunakan metode OLS terhadap data panel tersebut. Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling sederhana dibandingkan dengan kedua pendekatan lainnya. Dengan pendekatan ini kita tidak bisa melihat perbedaan antar individu dan perbedaan antar waktu karena intersep maupun *slope* dari model sama.

Persamaan untuk OLS ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

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

2. Model Efek Tetap (MET)

Adanya variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam model memungkinkan adanya intersep yang tidak konstan. Atau dengan kata lain, intersep ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu.

Secara matematis model MET dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 W_{2t} + \beta_3 W_{3t} + \dots + \beta_N W_{Nt} + \gamma_2 Z_{i2} + \gamma_3 Z_{i3} + \dots + \gamma_T Z_{iT} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

Y_{it} = variabel terikat untuk individu ke-I dan waktu ke-t.

X_{it} = variabel bebas untuk individu ke-I dan waktu ke-t.

W_{it} = variabel boneka (*dummy*) dimana $W_{it} = -1$ untuk individu i ,
 $i=1,2,\dots, N$ dan bernilai 0 untuk lainnya.

Z_{it} = variabel boneka (*dummy*) dimana $Z_{it} = -1$ untuk periode t ,
 $t=1,2,\dots, T$ dan bernilai 0 untuk lainnya

Pada *Fixed Effects Approach* terdapat kemungkinan persamaan regresi yang tergantung pada asumsi yang digunakan:

- intersep dan *slope* dari koefisien tetap atau konstan sepanjang waktu dan *error term* menangkap perbedaan-perbedaan sepanjang waktu dan individu.
- slope* dari koefisien konstan tetapi intersep bervariasi berdasarkan individu maupun pada waktu.

- c. *slope* dari koefisien konstan tetapi intersep bervariasi berdasarkan individu maupun pada waktu.
- d. seluruh koefisien bervariasi pada individual.
- e. intersep dan juga *slope* dari koefisien berbeda pada individu maupun waktu.

Model *fixed effect* memiliki beberapa kelemahan yaitu:

- a. terlalu banyak variabel boneka (*dummy*).
- b. terlalu banyak variabel didalam model sehingga ada kemungkinan terjadi multikoloniaritas.
- c. tidak mampu mengidentifikasi dampak variabel-variabel *time invariant* seperti jenis kelamin, warna dan etnik.
- d. harus berhati-hati dalam memikirkan *error term uit*.

3. Model Efek Random (MER)

Dalam pendekatan ini perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasi lewat *error*. *Error* dalam pendekatan itu terbagi menjadi *error* untuk komponen individu dan *error*, *error* komponen waktu, dan *error* gabungan. Penelitian ini menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Keuntungan MER dibandingkan MET adalah dalam hal derajat kebebasannya. Tidak perlu dilakukan estimasi terhadap intersep N *cross-sectional*.

Berikut adalah persamaan untuk model MER:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}; \quad \epsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana:

u_i = komponen *error cross section*

v_t = komponen *error time-series*

w_{it} = komponen *error gabungan*.

2.1 Pengujian Model

Menurut Rosadi (2012:193), Uji Chow dan Uji Hausman digunakan untuk memilih model yang terbaik dalam data panel dari ketiga model yang tersedia (OLS, MET, dan MER) seperti yang sudah disebutkan di atas.

2.1.1 Uji Chow (F Statistik)

Uji Chow (F Statistik) adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan adalah *pooled least square* atau *fixed effect*.

Rumus yang digunakan dalam *test* ini adalah:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / N - 1}{URSS / (NT - N - K)}$$

Dimana:

RRSS = *restricted residual sum square*.

URSS = *unrestricted residual sums square*.

N = jumlah data *cross section*.

T= jumlah data *time series*.

K= jumlah variabel penjelasan.

Sementara itu hipotesa yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

Ho : Model menggunakan pendekatan *Pool Least Square* (OLS).

H1 : Model menggunakan pendekatan *Fixed Effect* (MET).

Pengujian ini mengikuti distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F tabel maka Ho ditolak. Nilai Chow menunjukkan nilai F statistik dimana bila nilai Chow yang kita dapat lebih besar dari nilai F tabel yang digunakan berarti kita menggunakan model *fixed effect*. Atau juga menggunakan *p-value* jika *p-value* > 0.05 maka Ho diterima jika *p-value* < 0.05 maka Ho ditolak.

2.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah menggunakan model *fixed effect* atau model *random effect* (Gujarati, 2012:252)

Model Uji Hausman yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$W = X^2[K - 1] = [b - \hat{\beta}]^{\psi^{-1}} [b - \hat{\beta}]$$

Sementara itu hipotesa yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

Ho= Model menggunakan random efek

H1= Model menggunakan *fixed* efek

Dengan ketentuan jika *p-value* > 0.05 maka Ho diterima jika *p-value* < 0.05 maka Ho ditolak.

2.1.3 Pengujian Statistik Model

Pengujian dilakukan melalui uji signifikansi variabel bebas (uji t) dan uji signifikansi model (uji F stat).

2.1.3.1 Uji Signifikansi Variabel bebas (Uji t)

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2004:523) “Uji secara parsial (uji statistik t) adalah untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel tidak bebas.

Ho: $\beta = 0$

H1: $\beta \neq 0$

Nilai beda menunjukkan *slope* variabel bebas. Bila nilai statistik beta sama dengan nol maka variabel bebas tidak memiliki hubungan signifikan dengan variabel terikat.

Kriteria penerimaan Ho adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t-tabel.

Kita membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dengan derajat bebas $n-2$, dimana n adalah banyaknya jumlah

pengamatan serta tingkat signifikansi yang dipakai. (bila t statistik $> t$ tabel maka H_0 diterima dan bila t statistik $< t$ tabel maka H_0 diterima).

- b. Berdasarkan probabilitas dengan membandingkan nilai p -value dengan $p=0.05$ dengan ketentuan jika p -value > 0.05 , maka H_0 diterima dan jika p -value < 0.05 maka H_0 ditolak.

2.1.3.2 Uji Signifikansi Model (Uji F Stat)

Uji F berguna untuk menguji apakah koefisien regresi signifikan (berbeda nyata). Koefisien regresi yang signifikan adalah koefisien regresi yang secara statistik tidak sama dengan nol.

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2004:523) “Uji secara simultan (uji global) digunakan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara bersama-sama.

Uji F yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$

Beta merupakan *slope* variabel bebas model.

Kriteria penerimaan H_0 adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan perbandingan F-statistik dengan F tabel:

Bila F statistik $> F_{(k,n-k-1)}$ maka H_0 ditolak.

Bila F statistik $< F_{(k,n-k-1)}$ maka H_0 diterima.

b. Berdasarkan probabilitas :

Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima.

Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak .

2.1.3.3 Uji R Square dan Adjusted R Square

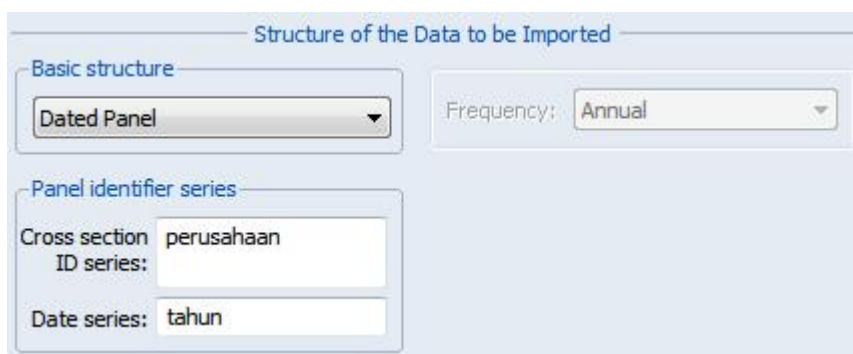
R square dan Adjusted R square disebut juga koefisien determinasi, Koefisien ini menjelaskan berapa besar proporsi variasi dalam dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Nilai ini menunjukkan seberapa dekat garis regresi yang kita estimasi dengan data yang sesungguhnya. Nilai R^2 (mendekati 100%) semakin baik model regresi tersebut. Nilai sebesar 0 berarti variasi pada variabel dependen tidak dapat diterangkan sama sekali oleh variabel independennya, dan sebaliknya.

3. Langkah Teknis Aplikasi *Eviews* 7

Penelitian ini menggunakan aplikasi komputer bernama *Eviews* versi 7 karena aplikasi ini yang mampu untuk mengolah data berupa data panel dibanding aplikasi pengolah data lainnya, secara umum

aplikasi ini mempunyai fitur yang hampir sama dengan pengolah data lain seperti IBM SPSS, AMOS, dll hanya berbeda pada langkah-langkah pengoperasiannya. Dan berikut adalah langkah-langkah pengolahan data menggunakan *Eviews 7*:

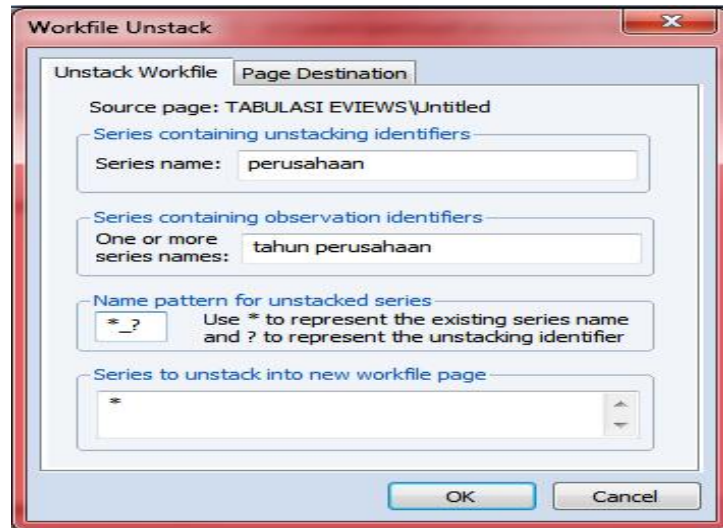
- a. Tabulasi data yang diperoleh melalui Laporan keuangan dari 10 perusahaan selama 4 tahun terakhir melalui program Ms. Excel 2010.
- b. Memasukan (*import*) data dari hasil tabulasi ke dalam program *eviews* untuk dilakukan pengolahan data, dengan cara:
 1. Klik *File -> Open -> Foreign Data as Workfile*.
 2. Pilih file data excel hasil tabulasi yang telah disusun, *next*.
 3. Melakukan *setting* sebagai berikut:



The screenshot shows the 'Structure of the Data to be Imported' dialog box. It is divided into two main sections. The first section, 'Basic structure', contains a dropdown menu for 'Basic structure' set to 'Dated Panel' and a 'Frequency:' dropdown menu set to 'Annual'. The second section, 'Panel identifier series', contains three text input fields: 'Cross section ID series:' with the value 'perusahaan', and 'Date series:' with the value 'tahun'.

- c. Memisahkan data panel berdasarkan perusahaan dengan cara:
 1. Pada menu *Proc* pilih *Reshape Current Page -> Unstack in New Page*.
 2. Isi *series name* pada *text box* pertama dengan “perusahaan”.
 3. Isi *text box* kedua dengan “tahun perusahaan”.

4. Sisipkan “_” (*underscore*) diantara * dan ? pada *text box* ketiga.

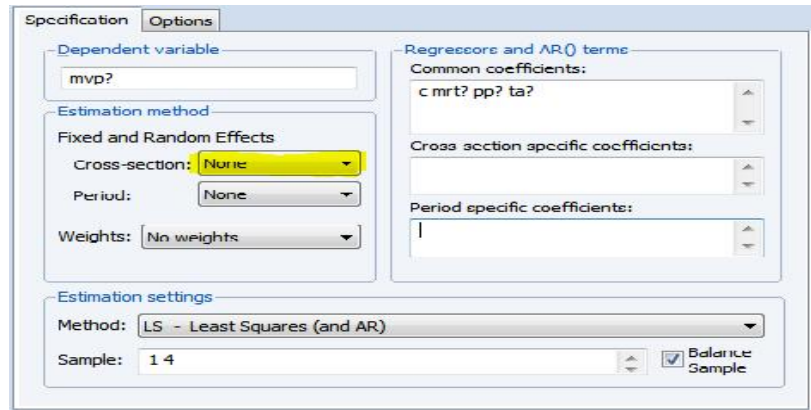


- d. Memulai *object* data panel (*Pooled*) untuk membuat model regresi yang diperlukan:
1. Pilih menu *Object* -> *New Object* -> *Pool*.
 2. Identifikasi data *cross section* dengan mengetikkan label nama masing-masing data *cross section* sesuai penamaan yang diberikan, dalam penelitian ini menggunakan kode sebagai berikut:

_ARGO, _ASII, _GJTL, _HDTX, _KBLI, _LPIN, _MYTX,

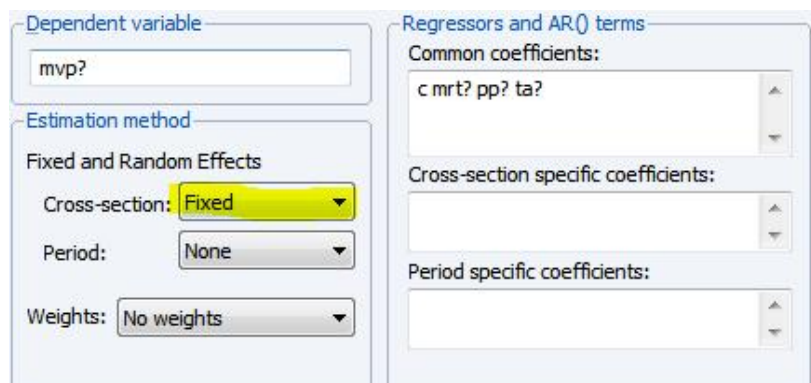
_PRAS, _SCCO, _VOKS
- e. Mengestimasi Model Regresi OLS dengan cara:
1. Pilih menu *estimate* lalu memasukan spesifikasi *dependent* variabel *market value* perusahaan dan *common coefficient* konstanta di ikuti ketiga variabel bebas dengan memilih

“none” pada *method* dan mencentang *balanced sampel*, sebagai berikut:



f. Mengestimasi Model Regresi MET dan mengujinya dengan model OLS:

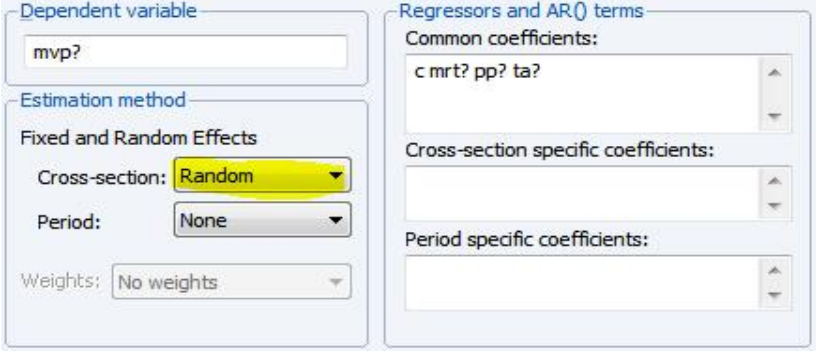
1. Estimasi model MET menggunakan spesifikasi yang sama dengan model OLS namun menggunakan efek *fixed* pada *cross section*:



2. Setelah mendapatkan hasil estimasi model, melakukan uji chow dengan cara memilih menu *View -> Fixed/Random Effect Testing -> Redudant Fixed Effect – Likelihood Ratio*.
3. Melakukan pengujian hipotesis sesuai pada ketentuan uji Chow seperti yang telah dijelaskan diatas.

g. Mengestimasi Model Regresi MER dan mengujinya dengan model MET:

1. Estimasi model MER dengan spesifikasi merubah *cross section* efek menjadi random sebagai berikut:



The screenshot shows a software interface for estimating a Mixed Effects Regression (MER) model. The interface is divided into two main sections: 'Dependent variable' and 'Regressors and AR() terms'.
Under 'Dependent variable', the variable 'mvp?' is entered.
Under 'Estimation method', the 'Fixed and Random Effects' section is active. The 'Cross-section' is set to 'Random', the 'Period' is set to 'None', and 'Weights' are set to 'No weights'.
Under 'Regressors and AR() terms', the 'Common coefficients' are listed as 'c mrt? pp? ta?'. There are also empty fields for 'Cross-section specific coefficients' and 'Period specific coefficients'.

2. Menguji model MET dan MER melalui uji hausman dengan cara memilih menu *View -> Fixed/Random Effect Testing -> Correlated Random Effect – Hausman Test*.

3. Pengujian hipotesis sesuai ketentuan yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya.

h. Setelah melakukan pengujian model, langkah selanjutnya mengetahui hasil dari representasi dari model tersebut:

1. Pilih menu *view -> Estimation Output* untuk mengetahui model yang terbaik.

2. Pilih menu *view -> Representations* untuk mengetahui persamaan regresi tiap individu.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai data penelitian. Secara keseluruhan statistik deskriptif dari setiap variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

1.1 Deskripsi *Market Value* Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Menurut Hartono dalam Anggono dan Baridwan (2003), nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat tertentu, yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar saham. Berdasarkan definisi tersebut, maka secara operasional penelitian ini merupakan harga saham pada saat penutupan pada perdagangan akhir saat publikasi laporan keuangan tahunan (Linda Kusumaning Wedari, 2006). Dalam penelitian ini, data pertumbuhan *Market Value* Perusahaan didapat dari laporan yang telah di olah lebih lanjut oleh *indonesian capital market dictionary (ICMD)*. Data yang digunakan adalah data perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama

periode penelitian yaitu tahun 2010-2013.

Berikut adalah data *market value perusahaan* manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, maka dapat dihitung nilai statistik deskriptifnya. Hasil perhitungan dengan menggunakan program *Eviews 7* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1.1.1

Hasil Analisis Deskriptif *Market Value* Perusahaan

| | MVP? |
|----------------|-------------------|
| Mean | 4530000000000,00 |
| Median | 6260000000000,00 |
| Maximum | 31900000000000,00 |
| Minimum | 468000000000,00 |
| Std. Dev. | 8340000000000,00 |
| Skewness | 2,28 |
| Kurtosis | 7,15 |
| Observations | 40,00 |
| Cross sections | 10,00 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *Eviews 7*

Keluaran tampilan *Eviews* menunjukkan *market value* perusahaan terkecil (*Minimum*) dari keseluruhan perusahaan manufaktur diatas adalah Rp. 46.800.000.000 (pembulatan *program Eviews*),- yaitu PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) yang terjadi pada tahun 2011, ini disebabkan karena perusahaan ini termasuk dalam industri yang kecil jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain pada sektor yang sama, sehingga investor lebih condong ke perusahaan yang sudah

berskala besar harga saham pada saat itu pun hanya dikisaran Rp. 2.000. Sedangkan *market value* tertinggi (*Maximum*) untuk tahun adalah sebesar Rp. 31.900.000.000.000 (pembulatan *program Eviews*),- yaitu PT. Astra International Tbk (ASII) yang terjadi pada tahun 2011, pada saat itu ASII mengalami kenaikan volume penjualan yang cukup signifikan sehingga menarik investor untuk membeli saham ASII sehingga saham mengalami kenaikan ke level Rp. 7.400.

Rata-rata *market value* perusahaan dari 10 perusahaan adalah sebesar Rp 4.530.000.000.000 pada periode 2010-2013. Hasil statistik juga menunjukkan variabel *market value* perusahaan memiliki standar deviasinya sebesar Rp 8.340.000.000.000 (seberapa jauh rentang data dari mean), nilai skewnees sebesar 2.28 menunjukkan variabel market value tidak simetris dan lebih condong ke kanan (*Positively Sweked*) sedangkan nilai kurtosis sebesar $7.15 > 3$ yang berarti memiliki kurva sangat runcing (*leptokurtic*). Dalam penelitian ini menggunakan 10 perusahaan (*Cross sections*) dengan 4 tahun sumber laporan keuangan, jadi total terdapat 40 *Observations*.

1.2 Deskripsi Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Persediaan merupakan salah satu aktiva yang penting dalam kegiatan operasi perusahaan dagang. Persediaan juga merupakan aktiva lancar terbesar dari perusahaan manufaktur maupun dagang.

Pengaruh persediaan terhadap laba lebih mudah terlihat ketika kegiatan bisnis sedang berfluktuasi. Persediaan merupakan salah satu investasi modal yang dimiliki perusahaan. Pada umumnya setiap perusahaan menggunakan sebagian besar uangnya untuk membeli persediaan, oleh karena itu persediaan memegang peranan penting dalam kelangsungan proses produksi. Mengingat hal tersebut, maka sudah seharusnya jika suatu perusahaan melakukan pengendalian terhadap persediaan, sehingga persediaan dapat digunakan sesuai dengan kebutuhan secara efisien.

Dalam penelitian ini, metode persediaan rata-rata tertimbang di *proxykan* pada nilai persediaan yang di ambil adalah Nilai Nominal dari persediaan akhir yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013.

Hasil perhitungan dengan menggunakan program *Eviews 7* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1.2.1

Hasil Analisis Deskriptif Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang

| | MRT? |
|----------------|-------------------|
| Mean | 1.630.000.000.000 |
| Median | 221.000.000.000 |
| Maximum | 153.00000.000.000 |
| Minimum | 24.900.000.000 |
| Std. Dev. | 3.950.000.000.000 |
| Skewness | 2,72 |
| Kurtosis | 8,71 |
| Observations | 40 |
| Cross sections | 10 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7*

Keluaran tampilan *Eviews* menunjukkan metode persediaan rata-rata tertimbang terkecil (*Minimum*) sebesar Rp 24.900.000.000 (pembulatan *program Eviews*) yaitu PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2011, hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut LPIN tidak terlalu banyak menginvestasikan modal usahanya untuk persediaan dan dapat disebabkan karena beberapa hal misalnya untuk mengurangi biaya penyimpanan dan perawatan persediaan, selain itu juga mengurangi penimbunan persediaan karena persediaan yang terlalu lama disimpan dapat mengurangi kualitas persediaan

tersebut. Sedangkan tertinggi (*Maximum*) untuk tahun 2012 adalah Rp 153.00000.000.000 (pembulatan program *Eviews*) yaitu PT. Astra International Tbk (ASII), ini menandakan bahwa perusahaan memutuskan untuk menginvestasikan modal usaha yang cukup tinggi untuk persediaan, hal ini bisa disebabkan karena perusahaan ingin meningkatkan volume penjualan dengan meningkatkannya volume penjualan dengan meningkatkannya volume penjualan kemungkinan besar laba perusahaan pun akan ikut meningkat, dengan meningkatnya laba perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena para investor cenderung meningkatkan perusahaan yang memiliki laba tinggi dan stabil. Rata-rata metode persediaan rata-rata tertimbang dari 10 perusahaan adalah sebesar Rp 1.630.000.000.000 pada periode 2010-2013.

Hasil statistik juga menunjukkan variabel metode persediaan rata-rata tertimbang memiliki standar deviasinya sebesar Rp 3.950.000.000.000 (seberapa jauh rentang data dari mean), nilai skewness sebesar 2.72 menunjukkan variabel metode persediaan rata-rata tertimbang tidak simetris dan lebih condong ke kanan (*Positively Sweked*) sedangkan nilai kurtosis sebesar $8.71 > 3$ yang berarti memiliki kurva sangat runcing (*leptokurtic*). Dalam penelitian ini menggunakan 10 perusahaan (*Cross sections*) dengan 4 tahun sumber laporan keuangan, jadi total terdapat 40 *Observations*.

1.3 Deskripsi Perputaran Persediaan pada Perusahaan Manufaktur

Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun. Tingkat perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan pengaruh antara barang yang diperlukan untuk mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan. Sebagai contoh, toko penjual makanan akan mempunyai tingkat *turnover* yang jauh lebih tinggi daripada pabrik pembuat pesawat terbang. Persediaan barang jadi yang cukup akan memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk skedul produksi dan pemasarannya. Dengan persediaan yang cukup perusahaan dapat memnuhi peranan dengan cepat.

Namun demikian persediaan yang besar itu juga membawa konsekuensi berupa biaya yang timbul adalah keusangan atau persediaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi perputaran, yaitu tingkat penjualan, sifat teknis dan lainnya proses produksi, dan daya tahan produk akhir (faktor mode).

Hasil perhitungan dengan menggunakan program *Eviews* versi 7 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1.3.1

Hasil Analisis Deskriptif Perputaran Persediaan

| | PP? |
|----------------|----------|
| Mean | 13.06269 |
| Median | 12.14663 |
| Maximum | 30.67382 |
| Minimum | 2.16001 |
| Std. Dev. | 7.663729 |
| Skewness | 0.557253 |
| Kurtosis | 2.614764 |
| Observations | 40 |
| Cross sections | 10 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7*

Keluaran tampilan *Eviews* menunjukkan perputaran persediaan terkecil (*Minimum*) untuk tahun 2013 adalah 2,16 kali yaitu PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), menandakan dengan meningkatnya laba perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena para investor cenderung meningkatkan perusahaan yang memiliki laba tinggi dan stabil . Sedangkan tertinggi (*Maximum*) untuk tahun 2011 sebanyak 30,67 kali yaitu PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. (SCCO), ini menandakan bahwa perusahaan memutuskan untuk persediaan, hal ini bisa disebabkan karena perusahaan ingin meningkatkan jumlah produksinya agar dapat meningkatkan volume penjualan dengan meningkatnya volume

penjualan kemungkinan besar laba perusahaan pun akan mengikuti.

Rata-rata perputaran persediaan dari 10 perusahaan adalah sebanyak 13.06 kali pada periode 2010-2013. Hasil statistik juga menunjukkan variabel perputaran persediaan memiliki standar deviasinya sebesar 7.66 kali (seberapa jauh rentang data dari mean), nilai skewness sebesar 0.557 menunjukkan variabel perputaran persediaan simetris dan cenderung normal ditengah, sedangkan nilai kurtosis $2.61 < 3$ yang berarti memiliki kurva yang tumpul (*platikurtik*). Dalam penelitian ini menggunakan 10 perusahaan (*Cross sections*) dengan 4 tahun sumber laporan keuangan, jadi total terdapat 40 *Observations*.

1.4 Deskripsi *Tax Avoidance* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tax Avoidance (penghindaran pajak) berkenaan dengan pengaturan sesuatu peristiwa sedemikian rupa untuk meminimalkan atau menghilangkan beban pajak dengan memperhatikan ada atau tidaknya akibat-akibat pajak yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, penghindaran pajak tidak merupakan pelanggaran atas perundang-undangan perpajakan atau secara etika tidak dianggap salah dalam rangka usaha wajib pajak untuk mengurangi, menghindari, meminimalkan atau meringkankan beban pajak dengan cara-cara yang

dimungkinkan oleh undang-undang pajak. Sebagai contoh adalah diberikannya keringanan bagi investor yang ingin menanamkan modal di wilayah Indonesia Timur, karena mencari lokasi yang tarif pajaknya rendah. Dalam penelitian ini, *tax avoidance* yang di ambil dari pembayaran pajak dibagi laba sebelum pajak yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013.

Hasil perhitungan dengan menggunakan program *Eviews* versi 7 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.4.1
Hasil Analisis Deskriptif *Tax Avoidance*

| | |
|----------------|----------|
| | TA? |
| Mean | 0.933977 |
| Median | 0.790657 |
| Maximum | 3.14786 |
| Minimum | 0.210398 |
| Std. Dev. | 0.539226 |
| Skewness | 2.275161 |
| Kurtosis | 9.171603 |
| Observations | 40 |
| Cross sections | 10 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014

Keluaran tampilan *Eviews* menunjukkan *tax avoidance* terkecil (*Minimum*) untuk tahun 2011 adalah 0,21 % yaitu PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu banyak melakukan penghindaran pajak karena penerapan

hal misalnya tidak ingin mengambil resiko yang akan terjadi dikemudian hari.. Sedangkan tertinggi (*Maximum*) untuk tahun 2013 adalah 3,15% yaitu PT Argo Pantes Tbk (ARGO), menandakan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak yang lebih tinggi dibanding perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan ingin meningkatkan laba perusahaan dengan cara meminimalkan pajaknya dengan cara meningkatkannya laba perusahaan akan memberikan keuntungan bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena para investor cenderung meningkatkan perusahaan yang memiliki laba tinggi dan stabil.

Rata-rata *tax avoidance* dari 10 perusahaan adalah sebesar Rp 4.530.000.000.000 pada periode 2010-2013. Hasil statistik juga menunjukkan variabel *market value* perusahaan memiliki standar deviasinya sebesar Rp 8.340.000.000.000 (seberapa jauh rentang data dari mean), nilai skewnees sebesar 2.28 menunjukkan variabel market value tidak simetris dan lebih condong ke kanan (*Positively Sweked*) sedangkan nilai kurtosis sebesar $7.15 > 3$ yang berarti memiliki kurva sangat runcing (*leptokurtic*). Dalam penelitian ini menggunakan 10 perusahaan (*Cross sections*) dengan 4 tahun sumber laporan keuangan, jadi total terdapat 40 *Observations*.

B. Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, ada beberapa pengujian yang harus dipenuhi agar kesimpulan-kesimpulan dari pengujian hipotesis tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji Chow dan uji Hausman. Pengujian ini dilakukan karena data dalam penelitian ini menggunakan data panel yang mengandung unsur *time series* 4 tahun pengamatan dan *cross section* pada 10 perusahaan, sehingga perlu dilakukan pemilihan model regresi yang tepat. Untuk langkah-langkah yang lebih jelas dilihat pada (lampiran 8, hal. 11)

1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Estimasi model-model yang akan diuji menggunakan *Eviews 7* dengan memasukkan data-data dari variabel. Variabel-variabel tersebut kemudian disingkat untuk memudahkan dalam memasukkan ke program sebagai berikut:

MVP = *Market value* perusahaan sebagai variabel dependen (Y).

MRT = Metode persediaan rata-rata tertimbang sebagai variabel independen ke1 (X1).

PP = Perputaran persediaan sebagai variabel independen ke2 (X2).

TA = *Tax avoidance* sebagai variabel independen ke3 (X3).

Selanjutnya adalah mengestimasi model regresi yang pertama yaitu model OLS, hasil dari OLS menunjukkan keluaran sebagai berikut:

1.1 Pengujian 1 dengan OLS

Tabel 4.2.1.1

Hasil Regresi dengan Model Ordinary Least Square (OLS)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -3.39E+11 | 1.03E+12 | -0.330304 | 0.7431 |
| MRT? | 1.858142 | 0.105998 | 17.53003 | 0.0000 |
| PP? | 1.92E+11 | 5.44E+10 | 3.527527 | 0.0012 |
| TA? | -7.10E+11 | 7.30E+11 | -0.972047 | 0.3375 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7* (lampiran 1, hal.1)

Dari keluaran diatas menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$MVP = -339000000000 + 1.858MRT + 192000000000 PP - 710000000000 TA$$

Model OLS ini tidaklah menjadi model terbaik karena perlu dibandingkan dengan model yang lain, sesuai langkah pemilihan model maka selanjutnya adalah mencari model regresi dengan efek tetap (MET) melalui program *eviews 7*.

1.2 Pengujian 2 dengan MET

Tabel 4.2.1.2

Hasil Regresi dengan Model Efek Tetap (MET)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.71E+10 | 1.68E+12 | 0.016151 | 0.9872 |
| MRT? | 1.318260 | 0.469974 | 2.804960 | 0.0092 |
| PP? | 1.57E+11 | 9.87E+10 | 1.587713 | 0.1240 |
| TA? | 3.32E+11 | 6.66E+11 | 0.497589 | 0.6228 |
| Fixed Effects (Cross) | | | | |
| _ARGO--C | -1.93E+12 | | | |
| _ASII--C | 6.40E+12 | | | |
| _GJTL--C | 3.64E+12 | | | |
| _HDTX--C | -1.42E+12 | | | |
| _KBLI--C | -2.24E+12 | | | |
| _LPIN--C | -6.03E+11 | | | |
| _MYTX--C | -3.55E+12 | | | |
| _PRAS--C | -1.03E+12 | | | |
| _SCCO--C | 2.47E+12 | | | |
| _VOKS--C | -1.74E+12 | | | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7* (lampiran 2, hal.2)

Dari model MET dapat rumuskan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$MVP = 27100000000 + 1.318MRT + 157000000000PP + 332000000000TA$$

1.3 Membandingkan model OLS dengan MET

Tabel 4.2.1.3

Perbandingan model OLS dengan MET

| Model | OLS | | MET | |
|----------|---------------|---------|--------------|---------|
| | Coefficient | p-value | Coefficient | p-value |
| C | 339000000000 | 0.7131 | 27100000000 | 0.9872 |
| MRT? | 1.8581 | 0.0000 | 1.3183 | 0.0092 |
| PP? | 192000000000 | 0.0012 | 157000000000 | 0.1240 |
| TA? | -710000000000 | 0.3375 | 332000000000 | 0.6228 |
| R-Square | 0.9204 | | 0.9709 | |
| F-Stats | 0.0000 | | 0.0000 | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7*

Tabel diatas menunjukkan bahwa kedua model mempunyai perbedaan yang mencolok pada *constant*, dimana model OLS memiliki *constant* negatif sedangkan MET positif begitu pula pada koefisien variabel TA. F-stats dari kedua model sama-sama signifikan dengan sebesar 0.0000, namun R-Square MET lebih tinggi.

Untuk itu langkah selanjutnya adalah menguji kedua model tersebut dengan uji Chow-test pada menu *views fixed/random effect testing* dengan lalu *Redundant Fixed Effects Tests* dengan hipotesis:

Ho: Model mengikuti OLS..

H1: Model mengikuti MET

1.4 Pengujian model OLS dengan MET (Uji Chow-test), memilih model yang terbaik

Tabel 4.2.1.4

Hasil Uji Chow-test

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: PUTRI
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F | 5.191309 | (9,27) | 0.0004 |
| Cross-section Chi-square | 40.178459 | 9 | 0.0000 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *views 7* (lampiran 3, hal.3)

Dari keluaran tersebut menunjukkan baik F test maupun chi-square signifikan (*p-value* sebesar 0.0004 lebih kecil dari 0.05) , sehingga Ho ditolak dan Model MET lebih baik daripada model OLS. Model MET

tersebut akan dibandingkan dengan model ke-3 yaitu model MER. Oleh karena itu perlu dilakukan estimasi model MER terlebih dahulu dengan *eviews 7* yang menghasilkan keluaran sebagai berikut:

1.5 Pengujian 3 dengan MER

Tabel 4.2.1.5

Hasil Regresi dengan Model Efek Random (MER)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -8.80E+11 | 1.29E+12 | -0.679638 | 0.5011 |
| MRT? | 1.814572 | 0.172533 | 10.51722 | 0.0000 |
| PP? | 1.82E+11 | 7.16E+10 | 2.535080 | 0.0157 |
| TA? | 9.22E+10 | 6.33E+11 | 0.145733 | 0.8849 |
| Random Effects (Cross) | | | | |
| _ARGO-C | -7.94E+11 | | | |
| _ASII-C | 3.99E+11 | | | |
| _GJTL-C | 3.10E+12 | | | |
| _HDTX-C | -5.12E+11 | | | |
| _KBLI-C | -1.38E+12 | | | |
| _LPIN-C | 3.14E+11 | | | |
| _MYTX-C | -2.51E+12 | | | |
| _PRAS-C | -7.40E+10 | | | |
| _SCCO-C | 2.39E+12 | | | |
| _VOKS-C | -9.27E+11 | | | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7* (lampiran 4, hal.4)

Rumus persamaan regresi berganda yang dapat diambil dari model ini adalah sebagai berikut:

$$MVP = -880000000000 + 1.841572 MRT + 182000000000 PP + 92200000000 TA$$

1.6 Membandingkan model MET dan MER

Tabel 4.2.1.6

Perbandingan model MET dan MER

| Model | MET | | MER | |
|-----------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
| Variabel | Coefficient | p-value | Coefficient | p-value |
| C | 27100000000 | 0.9872 | -880000000000 | 0.5011 |
| MRT? | 1.3183 | 0.0092 | 1.8146 | 0.0000 |
| PP? | 157000000000 | 0.1240 | 182000000000 | 0.0157 |
| TA? | 332000000000 | 0.6228 | 92200000000 | 0.8849 |
| R-Square | 0.9709 | | 0.7941 | |
| F-Stats | 0.0000 | | 0.0000 | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7*

Terlihat dari tabel 4.2.1.6, diatas bahwa model MER mempunyai koefisien negatif dan mempunyai F-stats yang signifikan sebesar 0.000. Namun R-Square lebih kecil dibanding model MET.

Dan untuk membuktikan model terbaik dari kedua model tersebut yaitu MET dan MER akan diuji dengan uji Hausman, model terbaik inilah yang akan digunakan dalam penelitian ini. Uji Hausman memiliki hipotesis:

Ho: Model mengikuti MER.

H1: Model mengikuti MET.

1.7 Pengujian model MET dengan MER (Uji Hausman), memilih model yang terbaik

Tabel 4.2.1.7
Hasil Uji Hausman

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 2.784892 | 3 | 0.4260 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews 7* (lampiran 5, hal.6)

Berdasarkan keluaran uji hausman terlihat bahwa $p\text{-value} = 0.426 > 0.05$ sehingga Ho diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model MER lebih baik dibandingkan MET. Model dengan MER inilah yang akan dianalisa dalam penelitian ini, model MER dapat dirumuskan kedalam persamaan regresi berganda dibawah ini:

$$MVP = -880000000000 + 1.841572 MRT + 182000000000 PP + 92200000000 TA.$$

Konstanta sebesar -880000000000 artinya apabila tidak terdapat variabel independen seperti metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan, dan *tax avoidance* (variabel bernilai 0) maka besarnya *market value* perusahaan adalah sebesar -880000000000. Dalam kenyataan *market value* negatif adalah hal yang tidak mungkin namun tujuan model regresi adalah untuk memahami hubungan antara prediktor dan pengaruhnya.

Koefisien regresi metode persediaan rata-rata tertimbang pada pengujian tersebut sebesar 1.841572 artinya metode persediaan rata-rata tertimbang memiliki pengaruh positif terhadap *market value* perusahaan dimana bila metode persediaan rata-rata tertimbang naik sebesar 1 satuan maka *market value* perusahaan akan naik sebesar 1.841572 dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Koefisien regresi perputaran persediaan pada pengujian tersebut sebesar 182000000000 artinya perputaran persediaan memiliki pengaruh positif terhadap *market value* perusahaan dimana bila perputaran persediaan naik sebesar 1 satuan maka *market value* perusahaan akan naik sebesar 182000000000 dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Koefisien *tax avoidance* pada pengujian tersebut sebesar 92200000000 artinya *tax avoidance* memiliki pengaruh positif terhadap *market value* perusahaan dimana bila *tax avoidance* naik sebesar 1% maka *market value* perusahaan akan naik sebesar 92200000000 dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Selain itu, dari model MER tersebut juga dapat diambil interpretasi lain secara individual dimana setiap perusahaan akan memiliki pengaruh individu terhadap MVP sehingga bisa didapatkan persamaan regresi berganda tiap perusahaan yang dapat digunakan untuk analisa

masing-masing perusahaan, pengaruh individu tersebut dapat dilihat dari hasil representasi dari keluaran *evIEWS 7* yaitu nilai *C cross section* yang selanjutnya dijumlahkan dengan nilai *C* pada model umum yaitu -880000000000 untuk mendapatkan nilai total *C* yang digunakan untuk persamaan regresi masing-masing perusahaan.

1.8 Representasi Model Regresi tiap Perusahaan

Tabel 4.2.1.8

**Hasil Representasi Model Regresi tiap Perusahaan
dengan nilai C secara individual**

| Perusahaan | Nilai C individual | Total Nilai C |
|------------|--------------------|-----------------|
| _GJTL--C | 3100000000000 | 2220000000000 |
| _SCCO--C | 2390000000000 | 1510000000000 |
| _ASII--C | 3990000000000 | -4810000000000 |
| _LPIN--C | 3140000000000 | -5660000000000 |
| _PRAS--C | -7400000000000 | -9540000000000 |
| _HDTX--C | -5120000000000 | -13920000000000 |
| _ARGO--C | -7940000000000 | -16740000000000 |
| _VOKS--C | -9270000000000 | -18070000000000 |
| _KBLI--C | -13800000000000 | -22600000000000 |
| _MYTX--C | -25100000000000 | -33900000000000 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *evIEWS 7* (lampiran 6, hal.9)

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan beberapa hal, antara lain:

- a. PT. Gajah Tunggal Tbk atau GJTL mempunyai pengaruh individu (nilai *c*) terbesar dengan yang lain, sehingga jika dimasukkan kedalam persamaan maka akan mendapatkan nilai total *c* sebesar 2200000000000 dengan persamaan regresi individu sebagai berikut:

$$MVP = 220000000000 + 1.841572 MRT + 182000000000 PP + 92200000000 TA$$

Artinya jika terjadi perubahan MRT, PP dan TA baik antar perusahaan maupun antar waktu, maka perusahaan GJTL akan mendapatkan pengaruh individu terhadap perubahan MVP sebesar total 220000000000.

- b. Sedangkan perusahaan yang pengaruh individu terendah dengan asumsi yang sama adalah MYTX atau PT. Apac Citra Centertex Tbk dengan nilai -339000000000 walaupun dalam kenyataan tidak terjadi negatif.

2. Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel tidak bebas. Pengujian ini berdasarkan keluaran dari model MER. Dan berikut adalah hipotesis-hipotesis statistik yang akan di uji :

Ho= tidak ada pengaruh variable bebas secara parsial terhadap *Market Value* Perusahaan.

H1= Penerapan metode persediaan rata-rata tertimbang berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

H2= Perputaran persediaan berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

H3= *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap *market value* perusahaan.

Tabel 4.2.2.1

Nilai p-value tiap variabel

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -8.80E+11 | 1.29E+12 | -0.679638 | 0.5011 |
| MRT? | 1.814572 | 0.172533 | 10.51722 | 0.0000 |
| PP? | 1.82E+11 | 7.16E+10 | 2.535080 | 0.0157 |
| TA? | 9.22E+10 | 6.33E+11 | 0.145733 | 0.8849 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *evIEWS 7* (lampiran 4, hal.4)

Berdasarkan hasil keluaran *Eviews* model MER diatas terdapat *p-value* tiap variabel dan didapatkan hasil sebagai berikut:

- a. *p-value* MRT sebesar 0.0000 kurang dari 0.05 maka Ho ditolak.

Adanya pengaruh antara MRT terhadap MVP.

- b. *p-value* PP sebesar 0.0157 kurang dari 0.05 maka Ho ditolak.

Adanya pengaruh antara PP terhadap MVP.

- c. *p-value* TA sebesar 0.8849 lebih dari 0.05 maka Ho diterima.

Tidak Adanya pengaruh antara TA terhadap MVP.

3. Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh ketiga variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian F dalam penelitian ini berdasarkan dari model MER adalah sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ (tidak ada pengaruh MRT, PP dan TA terhadap MVP secara simultan).

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ (ada pengaruh MRT, PP dan TA terhadap MVP secara simultan).

Tabel 4.2.3.1

F-Statistic model MER

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.794053 | Mean dependent var | 1.77E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.776890 | S.D. dependent var | 3.61E+12 |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Sum squared resid | 1.05E+26 |
| F-statistic | 46.26733 | Durbin-Watson stat | 2.228176 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *evIEWS 7* (lampiran 4, hal. 4)

Hasil keluaran *EvIEWS* diatas menunjukkan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000. Berarti *p-value* sebesar 0.000000 kurang dari 0.05 maka Ho ditolak.

4. Uji R Square dan Adjusted R Squared

R square dan Adjusted R square disebut juga koefisien determinasi, Koefisien ini menjelaskan berapa besar proporsi variasi dalam dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Jika Nilai R^2 R Squared (mendekati 100%) semakin baik model regresi tersebut. Nilai sebesar 0 berarti variasi pada variabel dependen tidak dapat diterangkan sama sekali oleh variabel independennya, dan sebaliknya. Nilai R Squared pada model MER adalah :

Tabel 4.2.4.1

Hasil R Squared model MER

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.794053 | Mean dependent var | 1.77E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.776890 | S.D. dependent var | 3.61E+12 |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Sum squared resid | 1.05E+26 |
| F-statistic | 46.26733 | Durbin-Watson stat | 2.228176 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews* 7 (lampiran 4, hal.4)

Dari hasil pengolahan Regresi Berganda diketahui bahwa koefisien determinasi R-Squared = 0.794053. Artinya seluruh variabel independen (Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang, Perputaran Persediaan, dan *Tax Avoidance*) hanya mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen (*Market Value* Perusahaan) adalah sebesar 79.4053%. Sedangkan sisanya mampu dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

C. Pembahasan

Pembahasan yang dilakukan peneliti merupakan interpretasi dari pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis awal dari penelitian ini yang sudah diuji baik melalui uji t maupun uji F pada model MER yang akan di dibandingkan dengan penelitian terdahulu maupun teori yang relevan, sehingga bisa didapatkan kesimpulan secara empiris berdasarkan pengujian yang telah dilakukan.

1. Analisis Pengaruh Metode Persediaan Rata-rata Tertimbang terhadap *Market Value* Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas terlihat bahwa *p-value* MRT sebesar 0.0000 kurang dari 0.05 maka Ho ditolak. Yang berarti ada pengaruh penerapan metode persediaan rata-rata tertimbang terhadap *market value* perusahaan secara signifikan (dengan peluang kesalahan 5%).

Hasil ini melemahkan penelitian yang terdahulu oleh Bambang Sudaryono dan Hilda (2005) dan penelitian dari Abubakar Arif dan Resti Jayeng Ramadhanti (2009) yang menyimpulkan bahwa variabel arus biaya persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara metode arus biaya persediaan terhadap *market value* perusahaan.

Perbedaan ini disebabkan penelitian yang dilakukan dimana peneliti hanya mengamati metode persediaan rata-rata tertimbang saja di 10 perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang *diproxykan* pada nilai persediaan dan menggunakan teknik analisis data yang berbeda yaitu model data panel. Sedangkan penelitian terdahulu mengamati metode persediaan FIFO dan Rata-Rata Tertimbang dengan menggunakan *dummy* di perusahaan manufaktur yang lebih luas lingkupnya dan untuk teknik analisis datanya menggunakan SPSS.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan teori (Anthony *et al*, 2000) yang menjelaskan ada pengaruh yang signifikan antara metode persediaan rata-rata tertimbang terhadap *market value* perusahaan. Laba yang cenderung kecil dan stabil ini berdampak pada perusahaan yang melakukan penghematan pajak (*tax saving*). Kondisi ini akan direspon oleh investor atau para pemegang saham yang lebih memilih perusahaan yang memiliki laba yang stabil, sehingga mereka berinvestasi pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham perusahaan. Kenaikan harga perusahaan mencerminkan kenaikan *market value* perusahaan.

Hal tersebut dapat diverifikasi melalui data pertumbuhan MVP dan MRT pada perusahaan KBLI dan ASII yang terdapat pada (lampiran 9 a dan b, hal. 24). Dari grafik yang terdapat pada (lampiran 9, hal. 24) pertumbuhan MVP dan MRT pada kedua perusahaan tersebut diatas selama 4 tahun dari 2010-2013, terlihat bahwa perubahan MRT berpengaruh positif terhadap perubahan MVP, dimana adanya kenaikan MRT berakibat pada kenaikan MVP dari perusahaan tersebut.

Temuan ini melemahkan penelitian sebelumnya dari Abubakar Arif dan Resti Jayeng Ramadhanti (2009) yang menyimpulkan bahwa perputaran persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap *market value* perusahaan.

Perbedaan ini disebabkan penelitian yang dilakukan dimana peneliti hanya mengamati perputaran persediaan di 10 perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan menggunakan teknik analisis data yang berbeda yaitu model data panel. Sedangkan penelitian terdahulu mengamati perputaran persediaan di lingkup perusahaan manufaktur yang lebih luas dan menggunakan teknik analisis data yaitu SPSS.

Penelitian ini diperkuat menurut Jumingan (2006:128) adanya pengaruh yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap *market value* perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tersebut khususnya manufaktur sektor aneka industri yang diteliti mampu menaikkan volume penjualan jika perputaran persediaan yang tinggi atau sebaliknya. Volume penjualan yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, sehingga menaikkan *market value* perusahaan atau sebaliknya jika volume penjualan turun akan memicu investor untuk berpikir ulang untuk membeli saham perusahaan tersebut yang berdampak pada perubahan *market value* perusahaan. Dan perbandingan data pertumbuhan MVP dan PP dari 2 perusahaan LPIN dan ARGO, dapat dilihat pada (lampiran 9 c dan d, hal. 25 dan 26).

Dari kedua grafik yang terdapat pada (lampiran 9 c dan d, hal 25 dan 26) terlihat bahwa PP berpengaruh positif terhadap perusahaan, pada perusahaan LPIN PP mempunyai kecenderungan

naik lalu menurun di akhir tahun, begitu juga MVP-nya yang mempunyai kecenderungan yang sama dimana sempat naik di tahun 2012 lalu turun lagi di akhir tahun 2013. Sedangkan pada perusahaan ARGO terlihat penurunan PP juga diikuti penurunan MVP selama 3 tahun, walaupun di tahun ke-4 (2013) mengalami kenaikan, tapi bukan berarti PP tidak berpengaruh melainkan ada faktor lain yang bersamaan. Namun secara keseluruhan dari 4 tahun periode 3 tahun mengikuti kecenderungan grafik PP.

2. Analisis Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap *Market Value* Perusahaan

Hasil uji t selanjutnya menghasilkan *p-value* pada Perputaran Persediaan sebesar 0.0157 kurang dari 0.05 sehingga menolak H_0 . Sehingga dapat disimpulkan Hipotesis ke-2 dalam penelitian ini terbukti bahwa ada pengaruh perputaran persediaan terhadap *market value* perusahaan.

Temuan ini melemahkan penelitian sebelumnya dari Abubakar Arif dan Resti Jayeng Ramadhanti (2009) yang menyimpulkan bahwa perputaran persediaan menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap *market value* perusahaan.

Penelitian ini diperkuat menurut Jumingan (2006:128) adanya pengaruh yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap

market value perusahaan. Menurut Jumingan (2008:128) menjelaskan bahwa : “Perputaran Persediaan menunjukkan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi” dan menyebutkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi perputaran persediaan, yaitu : tingkat penjualan, sifat teknis dan lamanya proses produksi, dan daya tahan produk akhir (faktor mode).

Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tersebut khususnya manufaktur sektor aneka industri yang diteliti mengindikasikan ada kenaikan volume penjualan jika perputaran persediaan yang tinggi atau sebaliknya. Volume penjualan yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut karena laba akan cenderung naik dengan rendahnya biaya operasional, sehingga menaikkan market value perusahaan atau sebaliknya jika volume penjualan turun akan memicu investor untuk berpikir ulang untuk membeli saham perusahaan tersebut karena laba cenderung turun, selain itu Jumlah persediaan yang terlalu besar dibanding dengan kebutuhan, akan menyebabkan beban yang harus ditanggung perusahaan menjadi besar seperti beban bunga, biaya penyimpanan, pemeliharaan gudang, resiko kerusakan, menurunnya kualitas barang dalam penyimpanan, biaya keamanan dan sebagainya semua itu adalah faktor yang menyebabkan keuntungan perusahaan berkurang, sebaliknya persediaan yang terlalu kecil adapat menghambat operasional perusahaan berupa tidak tersedianya barang pada saat

dibutuhkan sehingga menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk meraih laba. Karena tidak tersediaanya persediaan perusahaan tidak dapat bekerja secara optimal berarti "*Capital Asset*" dan "*Direct Labor*" tidak dapat didayagunakan sepenuhnya sehingga biaya operasional atau produksi rata-rata akan menjadi tinggi yang berakibat keuntungan yang dapat diperoleh menjadi menurun. yang berdampak pada perubahan *market value* perusahaan.

Tinggi rendahnya perputaran persediaan mempunyai efek langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam persediaan. Makin tinggi perputaran persediaannya, berarti makin cepat perputarannya, yang berarti makin pendek waktu terikatnya modal dalam persediaan, sehingga untuk memenuhi *volume sales* atau *cost of goods sold* tertentu dengan naiknya perputaran dibutuhkan jumlah modal yang lebih kecil.

Menurut Wiagustini (2010, dalam Nina Sufiana dan Ni Ketut Purnawati), bahwa pengelolaan persediaan merupakan suatu pekerjaan yang sulit, kesalahan dalam menentukan tingkat persediaan dapat berakibat fatal. Besarnya persediaan dapat ditingkatkan sepanjang ada penghematan. Keseimbangan antara penghematan dan biaya yang timbul sangat tergantung atas tambahan biaya simpan dan pengendalian persediaan yang efisien.

Sedangkan menurut Syahyunan (2003:10) besarnya tingkat perputaran persediaan tergantung pada sifat barang, letak perusahaan

dan jenis perusahaan. Tingkat perputaran persediaan yang rendah dapat disebabkan *over investment* dalam persediaan. Sebaliknya tingkat perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan dana yang diinvestasikan pada persediaan efektif menghasilkan laba. Dari teori diatas dapat dilihat bahwa perputaran persediaan memiliki pengaruh terhadap keuntungan (laba) yang berdampak pula pada keputusan investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh pada *market value* perusahaan.

Perbandingan data pertumbuhan MVP dan PP dari 2 perusahaan LPIN dan ARGO, dapat dilihat pada (lampiran 9 c dan d, hal. 25 dan 26). Dari kedua grafik yang terdapat pada (lampiran 9 c dan d, hal 25 dan 26) terlihat bahwa PP berpengaruh positif terhadap perusahaan, pada perusahaan LPIN PP mempunyai kecenderungan naik lalu menurun di akhir tahun, begitu juga MVP-nya yang mempunyai kecenderungan yang sama dimana sempat naik di tahun 2012 lalu turun lagi di akhir tahun 2013. Sedangkan pada perusahaan ARGO terlihat penurunan PP juga diikuti penurunan MVP selama 3 tahun, walaupun di tahun ke-4 (2013) mengalami kenaikan, tapi bukan berarti PP tidak berpengaruh melainkan ada faktor lain yang bersamaan. Namun secara keseluruhan dari 4 tahun periode 3 tahun mengikuti kecenderungan grafik PP.

3. Analisis Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Market Value* Perusahaan

Hasil dari penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang transparansinya baik oleh Desai dan Dharmapala (2009). Berbeda dengan hasil penelitian dalam Hipotesis ke-3 dimana p-value *Tax Avoidance* sebesar 0.8849 lebih dari 0.05 yang menerima *H₀*. Berarti bahwa tidak ada pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *market value* perusahaan.

Perbedaan ini disebabkan penelitian yang dilakukan dimana peneliti hanya mengamati pada 10 perusahaan manufaktur sektor aneka industri saja dan menggunakan teknik analisis data yang berbeda yaitu model data panel. Sedangkan penelitian terdahulu mengamati perusahaan manufaktur yang lingkupnya lebih luas dan menggunakan teknik analisis data yaitu SPSS.

Penelitian ini diperkuat dalam teori tradisional *tax avoidance* yang masih dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari Negara kepada pemegang saham (Kim et. Al.; 2011). *Tax Avoidance* menurut peraturan pajak tidak dilarang meskipun seringkali mendapat sorotan yang kurang baik karena dianggap memiliki konotasi negatif ataupun dianggap kurang nasionalis (Wirawan dan Diaz, 2013:16).

Namun disisi lain pengetahuan investor di Indonesia yang masih kurang paham tentang perpajakan menjadikan aktivitas *tax avoidance* dipandang negatif dan memilih mengambil aman karena menurut (Friese: 2006) ada beberapa resiko yang ditimbulkan oleh kegiatan *tax avoidance* antara lain: denda, publisitas dan reputasi. Jadi sebenarnya kegiatan yang dianggap negative itu adalah tax evasion yang secara sengaja mengelakkan pajak, dan dapat dicontohkan, seperti tidak menyetorkan dan melaporkan pajak penghasilan yang telah dipotong, baik dari karyawan maupun dari pemberi jasa ke kas negara; menggelembungkan biaya perusahaan untuk mengecilkan laba bersih fiskal sehingga pembayaran pajak yang kecil (Thomas Sumarsan, 2013:117). Saat ini investor belum menjadikan *tax avoidance* seutuhnya sebagai faktor dalam penentuan investasinya, sehingga tidak berdampak pada perubahan *market value* perusahaan walaupun sebenarnya memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham dan lebih dipengaruhi faktor lain.

Dalam 2 perusahaan yang diteliti yaitu SCCO dan VOKS dapat dibandingkan perubahan TA dan MVP yang terdapat pada (lampiran 9 e dan f, hal. 27 dan 28). Dari pengamatan pada 2 perusahaan tersebut terlihat TA belum mampu mempengaruhi *market value* perusahaan secara signifikan, dimana pada perusahaan SCCO grafik TA pada tahun ke 1 dan 2 mengalami kenaikan bersamaan naiknya *market value* perusahaan, namun pada tahun 3 dan 4 penurunannya tidak di

ikuti penurunan *market value* perusahaan. Hal tersebut juga terjadi pada perusahaan VOKS di tahun ke 1 dan 2 kenaikan *tax avoidance* diikuti dengan drastisnya kenaikan *market value* perusahaan, namun pada tahun ke 3 kenaikan TA tidak diikuti *market value* perusahaan yang terus menurun, walaupun tahun ke-4 TA juga menurun.

4. Analisis Pengaruh Metode Persediaan Rata-rata Tertimbang, Perputaran Persediaan dan *Tax Avoidance* terhadap *Market Value* Perusahaan secara bersama-sama

Adapun hasil uji signifikansi model dari uji F yang digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, hasil menunjukkan bahwa *p-value* sebesar 0.000000 kurang dari 0.05. Berarti Hipotesis ke-4 terbukti dengan adanya pengaruh dari metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran persediaan dan *tax avoidance* terhadap *market value* perusahaan secara bersama-sama dan signifikan.

Sedangkan kemampuan regresi linear berganda model MER dalam menjelaskan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen, mengacu pada besarnya koefisien determinasi (R-Square) sebesar 0.794053 atau 79,4053%. Hal ini menunjukkan bahwa model sangat baik untuk menjelaskan pengaruh secara simultan.

Jika dilihat pada analisis parsial dimana setiap variabel dependen diatas yaitu metode persediaan rata-rata tertimbang, perputaran

persediaan dan *tax avoidance* secara teori atau menurut penelitian terdahulu mempunyai tujuan yang hampir sama yaitu meningkatkan dan menjaga perolehan laba yang stabil bagi perusahaan ternyata secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh positif terhadap *market value* perusahaan dengan tingkat signifikan yang tinggi.

Dan pada model regresi ketiga variabel tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap perusahaan, dimana jika ada kenaikan pada ketiga variabel dependen tersebut maka akan diikuti pula kenaikan pada *market value* perusahaan. Gambaran melalui grafik historis pengaruhnya variabel MRT, PP dan TA terhadap MVP pada perusahaan ASII dan KBLI, dapat dilihat pada (lampiran 9 g dan h, hal. 29 dan 30).

Dari data penelitian perusahaan ASII dan KBLI menunjukkan adanya persamaan *trend* yang ditunjukkan oleh 3 variabel bebas yang cenderung naik selama 4 tahun, begitu pula diikuti kenaikan *market value* dari kedua perusahaan tersebut.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang (X_1) berpengaruh terhadap *Market Value* Perusahaan (Y), artinya metode persediaan rata-rata tertimbang akan menghasilkan laba akuntansi yang cenderung lebih kecil dan stabil ini berdampak pada perusahaan yang melakukan penghematan pajak. Karena kondisi ini direspon oleh investor atau para pemegang saham yang lebih memilih perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham perusahaan. Kenaikkan harga perusahaan mencerminkan kenaikan *market value* perusahaan.
2. Perputaran Persediaan (X_2) berpengaruh terhadap *Market Value* Perusahaan (Y), artinya jika semakin cepat perputaran persediaan ini menunjukkan perusahaan mengalami penjualan yang tinggi sekaligus dapat mengurangi beban biaya penyimpanan persediaan. Karena volume penjualan yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, sehingga menaikkan *market value* perusahaan atau sebaliknya jika volume penjualan turun akan

memicu investor untuk berpikir ulang untuk membeli saham perusahaan tersebut yang berdampak pada perubahan *market value* perusahaan.

3. Tidak adanya pengaruh tindakan *tax avoidance* (X3) terhadap *market value* perusahaan (Y), artinya perubahan *tax avoidance* baik naik atau turunnya belum mampu mempengaruhi *market value* perusahaan. Walaupun *tax avoidance* dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham, namun disisi lain pengetahuan investor di Indonesia yang masih kurang paham tentang perpajakan menjadikan aktivitas *tax avoidance* dipandang negatif. Karena ada beberapa resiko yang ditimbulkan oleh kegiatan *tax avoidance* antara lain: denda, publisitas, dan reputasi, sehingga investor belum menjadikan *tax avoidance* sebagai faktor dalam penentuan investasinya walaupun sebenarnya memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham dan lebih dipengaruhi faktor lain.
4. Secara bersamaan Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang (X₁), Perputaran Persediaan (X₂), dan *Tax Avoidance* (X₃) berpengaruh terhadap *Market Value* Perusahaan (Y) secara signifikan. Karena ketiga variabel tersebut mempunyai tujuan yang hampir sama yaitu untuk menaikkan atau menstabilkan laba perusahaan, sehingga menarik investor untuk membeli saham tersebut dan *market value* perusahaan pun naik.

B. Implikasi

Metode Persediaan Rata-Rata Tertimbang berimplikasi pada perusahaan harus konsisten dalam menerapkan metode arus biaya rata-rata tertimbang dengan tidak mengganti dengan metode lainya dan kewajiban perusahaan melaporkan metode arus biaya yang digunakan kedalam laporan keuangan sehingga bisa memberikan informasi yang jelas.

Perputaran Persediaan berimplikasi pada semakin cepat perputaran persediaan menunjukkan penjualan yang tinggi sekaligus dapat mengurangi beban biaya penyimpanan persediaan. Volume penjualan yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut sehingga menaikkan *market value* perusahaan. Hal ini berimplikasi pada perusahaan yang harus menjaga kestabilan penjualanya dan selalu berusaha untuk meningkatkan volume penjualan dan juga mengatur persediaan agar bisa memenuhi permintaan konsumen.

Tidak adanya pengaruh *tax avoidance* pada *market value* perusahaan karena pengetahuan investor di Indonesia yang masih kurang paham tentang perpajakan menjadikannya dipandang negatif, sehingga investor belum menjadikan *tax avoidance* sebagai faktor penentu investasi. Berimplikasi pada perusahaan untuk selalu memberikan citra positif kepada investor dengan tidak melakukan tindakan *tax evasion* seiring dengan berkembangnya seminar pajak tentang cara meminimalkan pajak sehingga kedepanya investor akan mengerti tentang *tax avoidance* perusahaan yang legal dan tidak lagi memandang negatif.

C. Saran

Untuk pengembangan lebih lanjut, maka peneliti memiliki beberapa saran, yaitu :

1. Bagi Akademisi

- a. Untuk penelitian selanjutnya, sampel perusahaan manufaktur yang digunakan sebaiknya diperluas sektornya dan pemilihan jangka waktu yang digunakan dalam penelitian lebih dari empat tahun.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan kondisi *tax avoidance* di Indonesia kaitannya dengan pengetahuan investor Indonesia mengenai *tax avoidance*.

2. Bagi Praktisi

- a. Bagi Manajer Perusahaan Manufaktur, agar perusahaan tetap secara konsisten menerapkan metode persediaan rata-rata tertimbang tanpa merubah ke metode yang lain agar kestabilan laba tetap terjaga.
- b. Bagi Investor, agar dalam melakukan investasi harus tepat memilah perusahaan mana yang mempunyai kestabilan laba. Serta mempelajari tentang perpajakan agar bisa mengetahui perusahaan yang melakukan *tax avoidance* dan *tax evasion* yang melanggar peraturan.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, Nur: Pengaruh Penerapan Metode Akuntansi Persediaan Terhadap *Market Value* Perusahaan Pada Emiten Di Bursa Efek Jakarta. **Jurnal Manajemen Akuntansi dan Sistem Informasi**, Vol. 2, Januari. 2003.
- Anoraga P. dan Pakarti: **Pengantar Pasar Modal**, Cetakan Ketiga, Jakarta: Penerbit PT RINEKA CIPTA, 2001.
- Atkinson A. Anthony dan Matsumurai: **Akuntansi Manajemen**, Edisi Kelima, Jakarta: Penerbit Indeks, 2012.
- Bakar Arif Abu dan Ramadhati: Analisis Pengaruh Penerapan Metode Arus Baya Persediaan, Nilai Persediaan, Perputaran Persediaan dan *Gross Profit Margin* Terhadap *Market Value* Perusahaan Manufaktur TAHUN 2003-2006. **Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik**, Vol. 4, No. 1, Januari. 2009.
- David S. Young: **EVA And Value-Based Management**, New York: The MCGraw-Hill. 2010.
- Desar A. Mihir dan Dharmapala: *Earnings Management, Corporate Tax Shelters and Book-Tax Alignment*. **National Tax Journal**, Vol. LXII, No. 1. March. 2009.
- Erich A. Helfert, **Teknik Analisis Keuangan**. Edisi Kedelapan, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1997.
- Gujarati N. Damodar: **Dasar-Dasar Ekonometrika**, Edisi Kelima, Jakarta: Penerbit Salemba Empat. 2012.

Hery: **Rahasia Cermat dan Mahir Menganalisis, Laporan Keuangan**, Jakarta: Penerbit Grasindo. 2011.

Ikatan Akuntantan Indonesia. **Standar Akuntansi Keuangan**. Jakarta: Penerbit Salemba Empat. 2004.

Ilyas W. B. dan Priantara: **Manajemen dan Perencanaan Pajak Berbasis Risiko**. Jakarta: Penerbit IN MEDIA, 2013.

Kurniasih Tomy dan Ratna Sari: Pengaruh *Return On Assets, Leverage, Corporate Governance* Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada *Tax Avoidance*. **Jur. Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana**, ISSN 1410-4628.

Nachrowi: **Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan**, Jakarta: Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2006.

Rosadi, Dedi: **Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews**. Edisi Kesatu, Yogyakarta: Penerbit ANDI. 2012.

Suandy, Erly: **Perencanaan Pajak**. Edisi Kelima, Yogyakarta: Penerbit Salemba Empat. 2013.

Sudaryono Bambang dan Hilda, Analisis Pengaruh Penerapan Metode Arus Baya Persediaan, Nilai Persediaan dan *Gross Profit Margin* Terhadap *Market Value* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. **Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik**, Vol.2, No. 1, Januari. 2007.

Sugiyono, **Statistika untuk Penelitian**. Cetakan kedelapanbelas, Jakarta: Penerbit Alfabeta, 2011.

Sulistyanto, Sri: **Manajemen Laba**, Jakarta: Penerbit Grasindo, 2008.

Sumarsan, Thomas, **Tax Review dan Strategi Perencanaan Pajak**. Jakarta: Penerbit Indeks, 2013.

Situs internet

Kasus Perusahaan *Apple*. <http://bbc.co.uk>. diakses pada tanggal 07 bulan April jam 13.50 WIB.

Kasus Astra Otoparts. <http://etrading.com>. diakses pada tanggal 07 bulan April jam 07.50 WIB.

Data Harga Saham Historis. <http://finance.yahoo.com>. diakses pada tanggal 11 bulan Mei jam 17.21 WIB.

Laporan Keuangan Tahunan yang Diaudit. <http://idx.com>. diakses pada tanggal 12 bulan Mei jam 16.15 WIB.

LAMPIRAN

1) Hasil OLS

Dependent Variable: MVP?

Method: Pooled Least Squares

Date: 05/11/14 Time: 16:51

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 40

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | -3.39E+11 | 1.03E+12 | -0.330304 | 0.7431 |
| MRT? | 1.858142 | 0.105998 | 17.53003 | 0.0000 |
| PP? | 1.92E+11 | 5.44E+10 | 3.527527 | 0.0012 |
| TA? | -7.10E+11 | 7.30E+11 | -0.972047 | 0.3375 |
| R-squared | 0.920409 | Mean dependent var | 4.53E+12 | |
| Adjusted R-squared | 0.913776 | S.D. dependent var | 8.34E+12 | |
| S.E. of regression | 2.45E+12 | Akaike info criterion | 59.98553 | |
| Sum squared resid | 2.16E+26 | Schwarz criterion | 60.15442 | |
| Log likelihood | -1195.711 | Hannan-Quinn criter. | 60.04659 | |
| F-statistic | 138.7704 | Durbin-Watson stat | 1.169557 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

2) Hasil FEM (MET)

Dependent Variable: MVP?

Method: Pooled Least Squares

Date: 05/10/14 Time: 15:19

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 40

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.71E+10 | 1.68E+12 | 0.016151 | 0.9872 |
| MRT? | 1.318260 | 0.469974 | 2.804960 | 0.0092 |
| PP? | 1.57E+11 | 9.87E+10 | 1.587713 | 0.1240 |
| TA? | 3.32E+11 | 6.66E+11 | 0.497589 | 0.6228 |
| Fixed Effects | | | | |
| (Cross) | | | | |
| _ARGO--C | -1.93E+12 | | | |
| _ASII--C | 6.40E+12 | | | |
| _GJTL--C | 3.64E+12 | | | |
| _HDTX--C | -1.42E+12 | | | |
| _KBLI--C | -2.24E+12 | | | |
| _LPIN--C | -6.03E+11 | | | |
| _MYTX--C | -3.55E+12 | | | |
| _PRAS--C | -1.03E+12 | | | |
| _SCCO--C | 2.47E+12 | | | |
| _VOKS--C | -1.74E+12 | | | |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.970850 | Mean dependent var | 4.53E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.957895 | S.D. dependent var | 8.34E+12 |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Akaike info criterion | 59.43107 |
| Sum squared resid | 7.90E+25 | Schwarz criterion | 59.97995 |
| Log likelihood | -1175.621 | Hannan-Quinn criter. | 59.62953 |
| F-statistic | 74.93795 | Durbin-Watson stat | 2.774581 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

3) Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: PUTRI

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F | 5.191309 | (9,27) | 0.0004 |
| Cross-section Chi-square | 40.178459 | 9 | 0.0000 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: MVP?

Method: Panel Least Squares

Date: 05/10/14 Time: 15:21

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 40

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | -3.39E+11 | 1.03E+12 | -0.330304 | 0.7431 |
| MRT? | 1.858142 | 0.105998 | 17.53003 | 0.0000 |
| PP? | 1.92E+11 | 5.44E+10 | 3.527527 | 0.0012 |
| TA? | -7.10E+11 | 7.30E+11 | -0.972047 | 0.3375 |
| R-squared | 0.920409 | Mean dependent var | 4.53E+12 | |
| Adjusted R-squared | 0.913776 | S.D. dependent var | 8.34E+12 | |
| S.E. of regression | 2.45E+12 | Akaike info criterion | 59.98553 | |
| Sum squared resid | 2.16E+26 | Schwarz criterion | 60.15442 | |
| Log likelihood | -1195.711 | Hannan-Quinn criter. | 60.04659 | |
| F-statistic | 138.7704 | Durbin-Watson stat | 1.169557 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

4) Hasil MER

Dependent Variable: MVP?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/10/14 Time: 15:22

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 40

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| C | -8.80E+11 | 1.29E+12 | -0.679638 | 0.5011 |
| MRT? | 1.814572 | 0.172533 | 10.51722 | 0.0000 |
| PP? | 1.82E+11 | 7.16E+10 | 2.535080 | 0.0157 |
| TA? | 9.22E+10 | 6.33E+11 | 0.145733 | 0.8849 |
| Random Effects | | | | |
| (Cross) | | | | |
| _ARGO--C | -7.94E+11 | | | |
| _ASII--C | 3.99E+11 | | | |
| _GJTL--C | 3.10E+12 | | | |
| _HDTX--C | -5.12E+11 | | | |
| _KBLI--C | -1.38E+12 | | | |
| _LPIN--C | 3.14E+11 | | | |
| _MYTX--C | -2.51E+12 | | | |
| _PRAS--C | -7.40E+10 | | | |
| _SCCO--C | 2.39E+12 | | | |
| _VOKS--C | -9.27E+11 | | | |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | | 2.01E+12 | 0.5798 |
| Idiosyncratic random | | | 1.71E+12 | 0.4202 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.794053 | Mean dependent var | 1.77E+12 | |
| Adjusted R-squared | 0.776890 | S.D. dependent var | 3.61E+12 | |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Sum squared resid | 1.05E+26 | |
| F-statistic | 46.26733 | Durbin-Watson stat | 2.228176 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.916890 | Mean dependent var | 4.53E+12 |
| Sum squared resid | 2.25E+26 | Durbin-Watson stat | 1.035769 |

5) Hasil Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: PUTRI

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 2.784892 | 3 | 0.4260 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|----------|------------------------|------------------------|--------------------------------|--------|
| MRT? | 1.318260 | 1.814572 | 0.191108 462044904 | 0.2562 |
| PP? | 156766918 975.09025 | 181548810 581.86984 | 049765810 0000 439282284 | 0.7154 |
| TA? | 331616120 375.35931 | 921950346 75.200800 | 854206940 00000 | 0.2533 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: MVP?

Method: Panel Least Squares

Date: 05/10/14 Time: 15:22

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 40

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.71E+10 | 1.68E+12 | 0.016151 | 0.9872 |
| MRT? | 1.318260 | 0.469974 | 2.804960 | 0.0092 |
| PP? | 1.57E+11 | 9.87E+10 | 1.587713 | 0.1240 |
| TA? | 3.32E+11 | 6.66E+11 | 0.497589 | 0.6228 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.970850 | Mean dependent var | 4.53E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.957895 | S.D. dependent var | 8.34E+12 |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Akaike info criterion | 59.43107 |
| Sum squared resid | 7.90E+25 | Schwarz criterion | 59.97995 |
| Log likelihood | -1175.621 | Hannan-Quinn criter. | 59.62953 |
| F-statistic | 74.93795 | Durbin-Watson stat | 2.774581 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

6) Representasi MER

Estimation Command:

=====

LS(CX=R) MVP? MRT? PP? TA?

Estimation Equations:

=====

$$\text{MVP_ARGO} = C(5) + C(1) + C(2)*\text{MRT_ARGO} + C(3)*\text{PP_ARGO} + C(4)*\text{TA_ARGO}$$
$$\text{MVP_ASII} = C(6) + C(1) + C(2)*\text{MRT_ASII} + C(3)*\text{PP_ASII} + C(4)*\text{TA_ASII}$$
$$\text{MVP_GJTL} = C(7) + C(1) + C(2)*\text{MRT_GJTL} + C(3)*\text{PP_GJTL} + C(4)*\text{TA_GJTL}$$
$$\text{MVP_HDTX} = C(8) + C(1) + C(2)*\text{MRT_HDTX} + C(3)*\text{PP_HDTX} + C(4)*\text{TA_HDTX}$$
$$\text{MVP_KBLI} = C(9) + C(1) + C(2)*\text{MRT_KBLI} + C(3)*\text{PP_KBLI} + C(4)*\text{TA_KBLI}$$
$$\text{MVP_LPIN} = C(10) + C(1) + C(2)*\text{MRT_LPIN} + C(3)*\text{PP_LPIN} + C(4)*\text{TA_LPIN}$$
$$\text{MVP_MYTX} = C(11) + C(1) + C(2)*\text{MRT_MYTX} + C(3)*\text{PP_MYTX} + C(4)*\text{TA_MYTX}$$
$$\text{MVP_PRAS} = C(12) + C(1) + C(2)*\text{MRT_PRAS} + C(3)*\text{PP_PRAS} + C(4)*\text{TA_PRAS}$$
$$\text{MVP_SCCO} = C(13) + C(1) + C(2)*\text{MRT_SCCO} + C(3)*\text{PP_SCCO} + C(4)*\text{TA_SCCO}$$
$$\text{MVP_VOKS} = C(14) + C(1) + C(2)*\text{MRT_VOKS} + C(3)*\text{PP_VOKS} + C(4)*\text{TA_VOKS}$$

Substituted Coefficients:

=====

$$\text{MVP_ARGO} = -794287648646 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_ARGO} + 181548810582*\text{PP_ARGO} + 92195034675.2*\text{TA_ARGO}$$
$$\text{MVP_ASII} = 398713351485 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_ASII} + 181548810582*\text{PP_ASII} + 92195034675.2*\text{TA_ASII}$$
$$\text{MVP_GJTL} = 3.09625299856e+12 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_GJTL} + 181548810582*\text{PP_GJTL} + 92195034675.2*\text{TA_GJTL}$$
$$\text{MVP_HDTX} = -512276674637 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_HDTX} + 181548810582*\text{PP_HDTX} + 92195034675.2*\text{TA_HDTX}$$
$$\text{MVP_KBLI} = -1.37712766984e+12 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_KBLI} + 181548810582*\text{PP_KBLI} + 92195034675.2*\text{TA_KBLI}$$
$$\text{MVP_LPIN} = 313596176087 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_LPIN} + 181548810582*\text{PP_LPIN} + 92195034675.2*\text{TA_LPIN}$$
$$\text{MVP_MYTX} = -2.51318889725e+12 - 880022982637 + 1.8145717821*\text{MRT_MYTX} + 181548810582*\text{PP_MYTX} + 92195034675.2*\text{TA_MYTX}$$

$$\text{MVP_PRAS} = -73969936730.9 - 880022982637 + 1.8145717821 * \text{MRT_PRAS} + 181548810582 * \text{PP_PRAS} + 92195034675.2 * \text{TA_PRAS}$$

$$\text{MVP_SCCO} = 2.38970736337e+12 - 880022982637 + 1.8145717821 * \text{MRT_SCCO} + 181548810582 * \text{PP_SCCO} + 92195034675.2 * \text{TA_SCCO}$$

$$\text{MVP_VOKS} = -927419062387 - 880022982637 + 1.8145717821 * \text{MRT_VOKS} + 181548810582 * \text{PP_VOKS} + 92195034675.2 * \text{TA_VOKS}$$

| Perusahaan | C | Ci | C+Ci |
|------------|----------|----------|----------|
| _GJTL--C | 8.80E+11 | 3.10E+12 | 2.22E+12 |
| _SCCO--C | 8.80E+11 | 2.39E+12 | 1.51E+12 |
| _ASII--C | 8.80E+11 | 3.99E+11 | 4.81E+11 |
| _LPIN--C | 8.80E+11 | 3.14E+11 | 5.66E+11 |
| _PRAS--C | 8.80E+11 | 7.40E+10 | 9.54E+11 |
| _HDTX--C | 8.80E+11 | 5.12E+11 | 1.39E+12 |
| _ARGO--C | 8.80E+11 | 7.94E+11 | 1.67E+12 |
| _VOKS--C | 8.80E+11 | 9.27E+11 | 1.81E+12 |
| _KBLI--C | 8.80E+11 | 1.38E+12 | 2.26E+12 |
| _MYTX--C | 8.80E+11 | 2.51E+12 | 3.39E+12 |

7) Deskripsi (statistik deskriptif)

| | MVP? | MRT? | PP? | TA? |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Mean | 4.53E+12 | 1.63E+12 | 13.06269 | 0.933977 |
| Median | 6.26E+11 | 2.21E+11 | 12.14663 | 0.790657 |
| Maximum | 3.19E+13 | 1.53E+13 | 30.67382 | 3.147860 |
| Minimum | 4.68E+10 | 2.49E+10 | 2.160010 | 0.210398 |
| Std. Dev. | 8.34E+12 | 3.95E+12 | 7.663729 | 0.539226 |
| Skewness | 2.277406 | 2.717779 | 0.557253 | 2.275161 |
| Kurtosis | 7.146811 | 8.705562 | 2.614764 | 9.171603 |
| Jarque-Bera Probability | 63.23724 0.000000 | 103.4979 0.000000 | 2.317548 0.313871 | 97.99021 0.000000 |
| Sum | 1.81E+14 | 6.50E+13 | 522.5076 | 37.35910 |
| Sum Sq. Dev. | 2.71E+27 | 6.09E+26 | 2290.577 | 11.33982 |
| Observations | 40 | 40 | 40 | 40 |
| Cross sections | 10 | 10 | 10 | 10 |

8) **Langkah-Langkah Pengujian Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan aplikasi komputer bernama *Eviews* versi 7 karena aplikasi ini yang mampu untuk mengolah data berupa data panel dibanding aplikasi pengolah data lainnya, secara umum aplikasi ini mempunyai fitur yang hampir sama dengan pengolah data lain seperti IBM SPSS, AMOS,dll hanya berbeda pada langkah-langkah pengoperasiannya. Dan berikut adalah langkah-langkah pengolahan data menggunakan *Eviews 7*:

- i. Tabulasi data yang diperoleh melalui Laporan keuangan dari 10 perusahaan selama 4 tahun terakhir melalui program Ms. Excel 2010.

Gambar 8.1

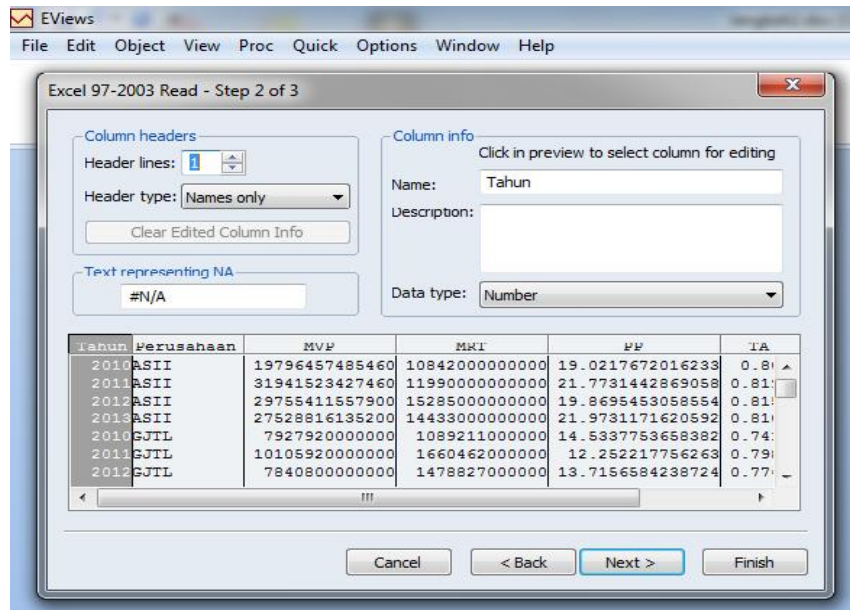
Hasil tabulasi Data Panel

| Tahun | Perusahaan | MVP | MRT | PP | TA |
|-------|------------|-----------------|----------------|-------|------|
| 2010 | ASII | 19796457485460 | 10842000000000 | 19.02 | 0.81 |
| 2011 | ASII | 31941523427460 | 11990000000000 | 21.77 | 0.82 |
| 2012 | ASII | 29755411557900 | 15285000000000 | 19.87 | 0.82 |
| 2013 | ASII | 27528816135200 | 14433000000000 | 21.97 | 0.81 |
| 2010 | GJTL | 79279200000000 | 10892110000000 | 14.53 | 0.74 |
| 2011 | GJTL | 101059200000000 | 16604620000000 | 12.25 | 0.80 |
| 2012 | GJTL | 78408000000000 | 14788270000000 | 13.72 | 0.78 |
| 2013 | GJTL | 58544640000000 | 18201120000000 | 11.08 | 0.72 |
| 2010 | LPIN | 55250000000000 | 27453118876 | 2.52 | 0.24 |
| 2011 | LPIN | 46750000000000 | 24924985092 | 2.83 | 0.71 |
| 2012 | LPIN | 136000000000000 | 26665573944 | 3.11 | 0.85 |
| 2013 | LPIN | 106250000000000 | 46082485435 | 2.16 | 0.66 |
| 2010 | PRAS | 51156000000000 | 153754605992 | 3.37 | 0.83 |
| 2011 | PRAS | 76440000000000 | 108657694274 | 5.25 | 0.21 |
| 2012 | PRAS | 155820000000000 | 119894122220 | 4.38 | 1.56 |
| 2013 | PRAS | 108780000000000 | 153754605992 | 3.37 | 0.83 |
| 2010 | KBLI | 324586043667 | 181565915776 | 12.04 | 0.72 |
| 2011 | KBLI | 436788626663 | 225496386194 | 14.84 | 0.68 |
| 2012 | KBLI | 821483196935 | 300392842669 | 13.29 | 0.73 |
| 2013 | KBLI | 569027385194 | 297833900644 | 15.42 | 0.72 |
| 2010 | SCCO | 4008387630000 | 278343586975 | 14.59 | 0.74 |
| 2011 | SCCO | 6423698125000 | 202116192397 | 30.67 | 0.76 |
| 2012 | SCCO | 82223336000000 | 215827086051 | 29.81 | 0.76 |
| 2013 | SCCO | 90445669600000 | 299424993216 | 23.23 | 0.72 |
| 2010 | VOKS | 374004233550 | 251280814192 | 9.20 | 0.59 |
| 2011 | VOKS | 1122012700650 | 316069391959 | 10.83 | 0.79 |
| 2012 | VOKS | 789564493050 | 321885974691 | 13.12 | 0.80 |
| 2013 | VOKS | 615029184060 | 365801446338 | 12.32 | 0.76 |
| 2010 | ARGO | 436224685000 | 117242958000 | 11.27 | 3.15 |
| 2011 | ARGO | 369113195000 | 189495803000 | 9.70 | 1.53 |
| 2012 | ARGO | 335557450000 | 300495803000 | 7.36 | 1.17 |
| 2013 | ARGO | 402668940000 | 424209545000 | 6.27 | 1.35 |
| 2010 | HDTX | 383142750000 | 171591336555 | 7.14 | 0.24 |
| 2011 | HDTX | 291188490000 | 168167220716 | 11.50 | 0.85 |
| 2012 | HDTX | 1425291030000 | 197392830974 | 8.43 | 2.09 |
| 2013 | HDTX | 636016965000 | 192015441188 | 11.45 | 0.73 |
| 2010 | MYTX | 175999989240 | 126266464552 | 26.19 | 1.26 |
| 2011 | MYTX | 821333283120 | 188582846942 | 26.19 | 0.85 |
| 2012 | MYTX | 718666622730 | 189001290132 | 20.34 | 1.01 |
| 2013 | MYTX | 894666611970 | 262634505894 | 16.08 | 2.20 |

Sumber: tabulasi data MRT, PP, TA, dan MVP dengan Ms. Excel

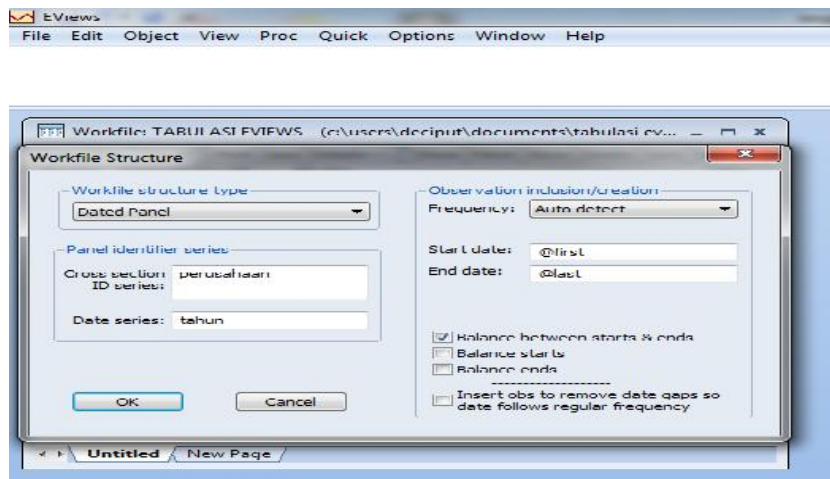
j. Memasukan (*import*) data dari hasil tabulasi ke dalam program *evIEWS* untuk dilakukan pengolahan data, dengan cara:

4. Klik *File* -> *Open* -> *Foreign Data as Workfile*.
5. Pilih file data excel hasil tabulasi yang telah disusun, *next*.

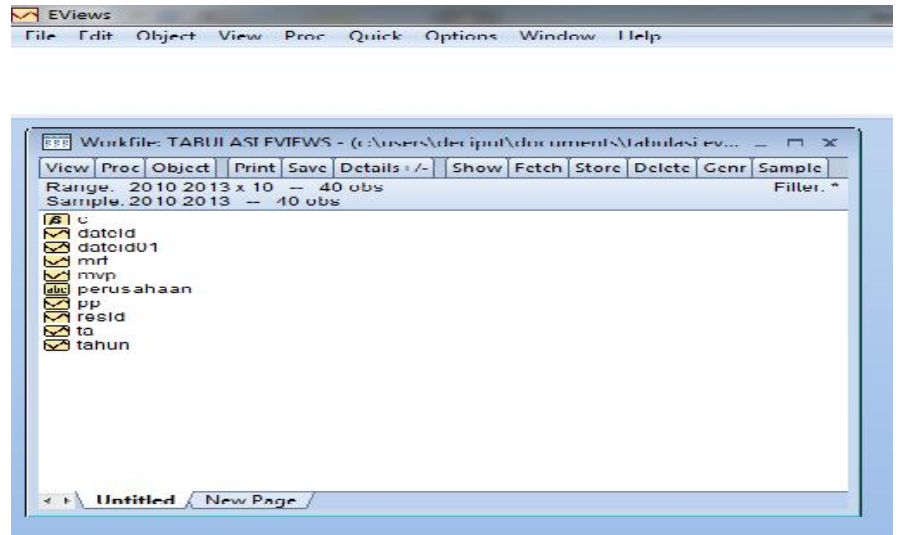


6. Melakukan *setting* sebagai berikut:

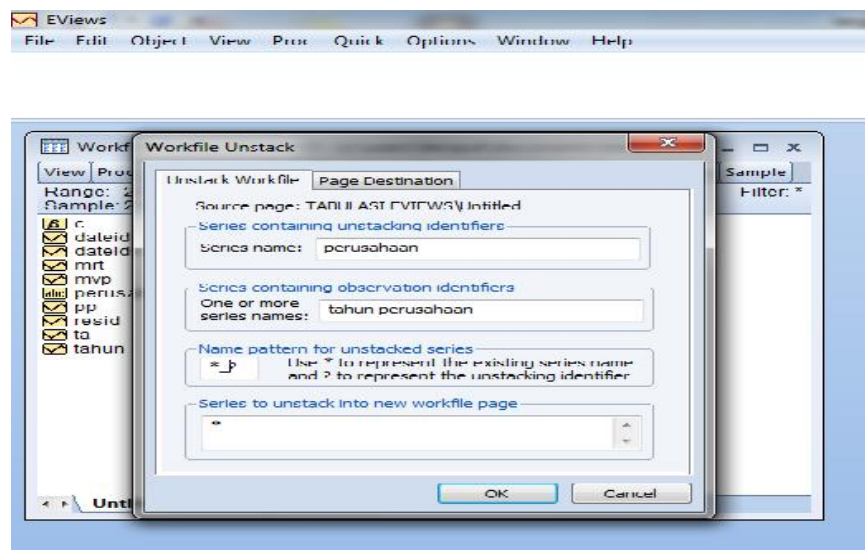
- b. *Basic structure* dipilih *Dated Panel*
- c. Pada *Identifer series*, untuk *Cross section ID series* diisikan “perusahaan”, sedangkan *Data series* diisikan “tahun”.



k. Klik OK, maka data akan terstruktur seperti dibawah ini:



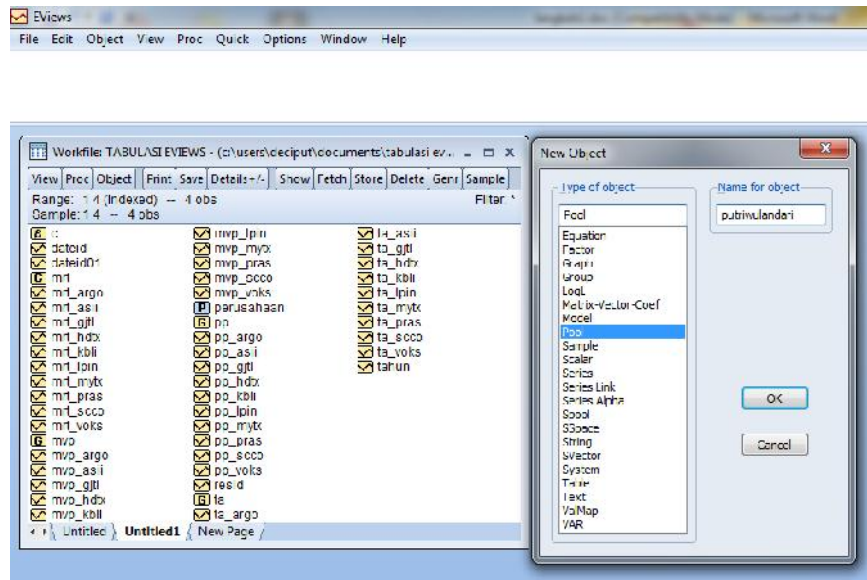
1. Memisahkan data panel berdasarkan perusahaan dengan cara:
 5. Pada menu *Proc* pilih *Reshape Current Page -> Unstack in New Page*.
 6. Isi *series name* pada *text box* pertama dengan “perusahaan”.
 7. Isi *text box* kedua dengan “tahun perusahaan”.
 8. Sisipkan “_” (*underscore*) diantara * dan ? pada *text box* ketiga.



5. Maka akan muncul *series* variabel data berdasarkan “perusahaan”.

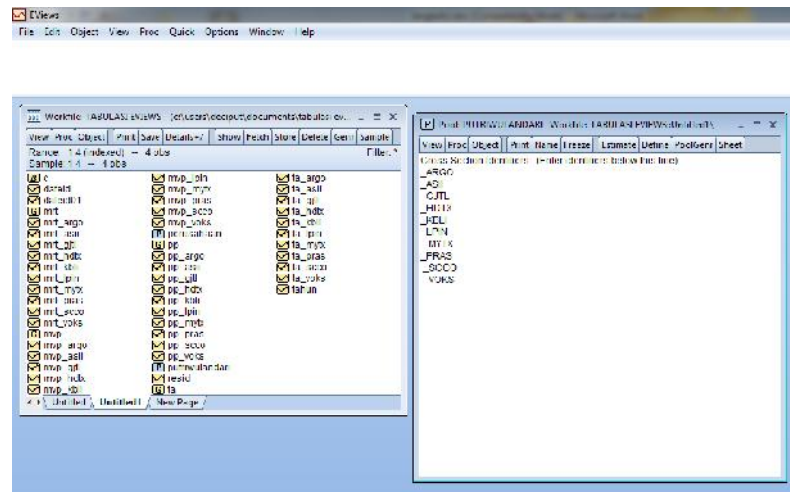
m. Memulai *object* data panel (*Pooled*) untuk membuat model regresi yang diperlukan:

3. Pilih menu *Object -> New Object -> Pool*.

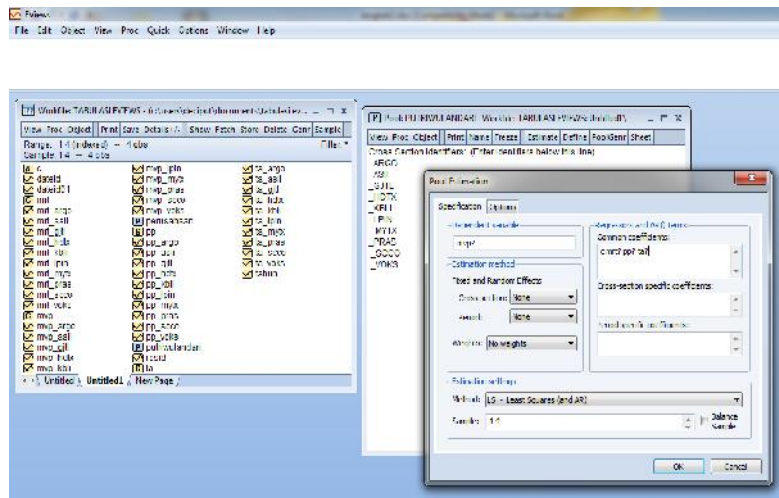


4. Identifikasi data *cross section* dengan menyetikkan label nama masing-masing data *cross section* sesuai penamaan yang diberikan, dalam penelitian ini menggunakan kode sebagai berikut:

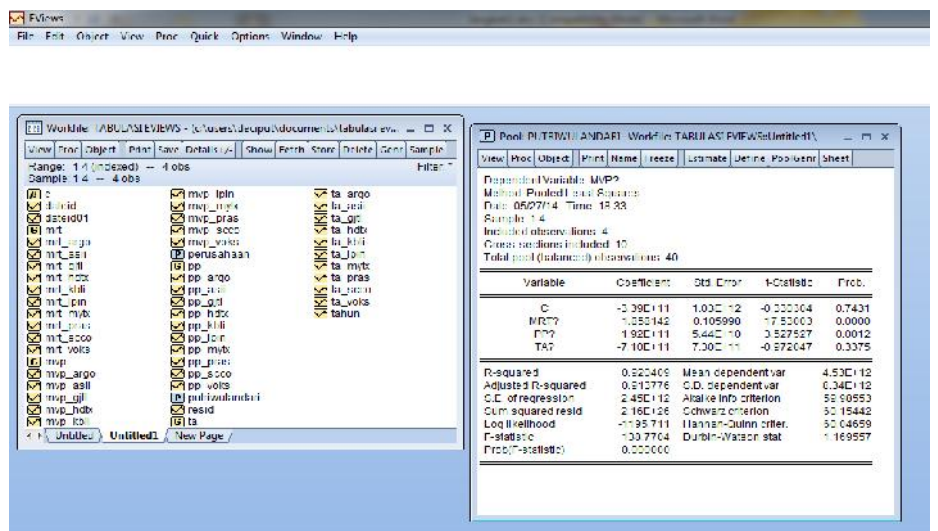
_ARGO, _ASII, _GJTL, _HDTX, _KBLI, _LPIN, _MYTX,
_PRAS, _SCCO, _VOKS



- n. Mengestimasi Model Regresi OLS dengan cara:
4. Pilih menu *estimate* lalu memasukkan spesifikasi *dependent* variabel *market value* perusahaan dan *common coefficient* konstanta di ikuti ketiga variabel bebas dengan memilih “*none*” pada *method* dan mencentang *balanced sampel*, sebagai berikut:
 - a. Pada kolom *Specification*, untuk *Dependent variabel* diisikan *mvp*?
 - b. Pada *Estimation method*, untuk *Cross-section* pilih *None*, *Period* pilih *None*, *Weights* pilih *No weights*.
 - c. Pada *Regressors and AR () terms*, untuk *common coefficients* diisikan *c mrt? pp? ta?*, sedangkan *Cross-section specific coefficients* dan *Period specific coefficients* dikosongkan saja.
 - d. Pada *Estimation settings*, untuk *Method* pilih *LS – Least Square (and AR)* dan *Sample* pilih *14*.



Hasil regresi dengan menggunakan Pool Least Square

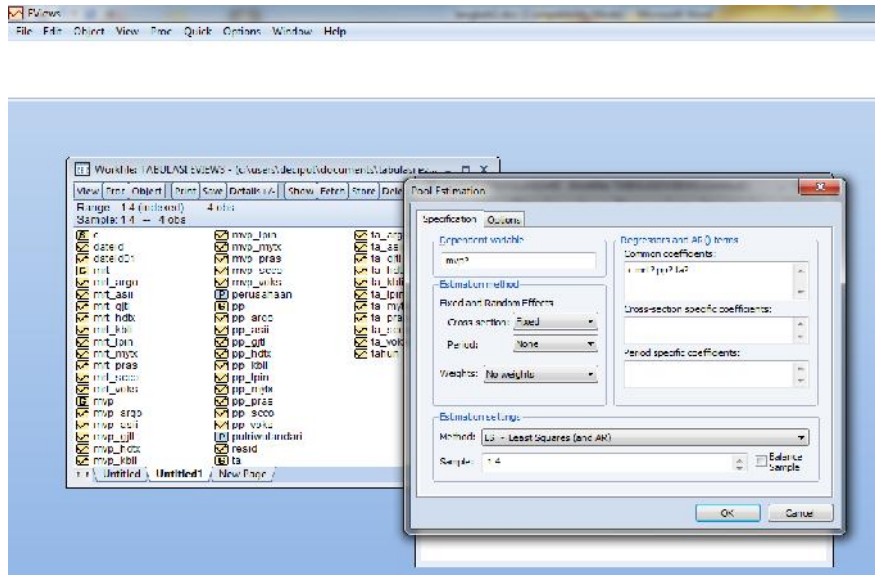


o. Mengestimasi Model Regresi MET dan mengujinya dengan model

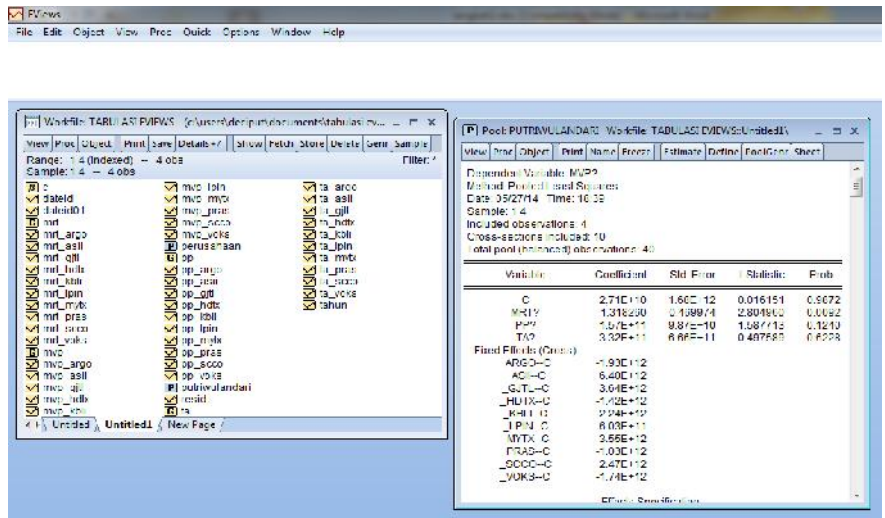
OLS:

1. Estimasi model MET menggunakan spesifikasi yang sama dengan model OLS namun menggunakan efek *fixed* pada

cross section, jadi pada *Estimation method* di kolom *Cross-section* pilih *Fixed*.



Hasil regresi dengan menggunakan Fixed Effect Model (MET):



| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | 2.71E+10 | 1.68E+12 | 0.016151 | 0.9872 |
| MRT? | 1.318260 | 0.469974 | 2.804960 | 0.0092 |
| PP? | 1.57E+11 | 9.87E+10 | 1.587713 | 0.1240 |
| TA? | 3.32E+11 | 6.66E+11 | 0.497589 | 0.6228 |
| Fixed Effects | | | | |
| (Cross) | | | | |
| _ARGO--C | -1.93E+12 | | | |
| _ASII--C | 6.40E+12 | | | |
| _GJTL--C | 3.64E+12 | | | |
| _HDTX--C | -1.42E+12 | | | |
| _KBLI--C | -2.24E+12 | | | |
| _LPIN--C | -6.03E+11 | | | |
| _MYTX--C | -3.55E+12 | | | |
| _PRAS--C | -1.03E+12 | | | |
| _SCCO--C | 2.47E+12 | | | |
| _VOKS--C | -1.74E+12 | | | |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.970850 | Mean dependent var | 4.53E+12 | |
| Adjusted R-squared | 0.957895 | S.D. dependent var | 8.34E+12 | |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Akaike info criterion | 59.43107 | |
| Sum squared resid | 7.90E+25 | Schwarz criterion | 59.97995 | |
| Log likelihood | -1175.621 | Hannan-Quinn criter. | 59.62953 | |
| F-statistic | 74.93795 | Durbin-Watson stat | 2.774581 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews*

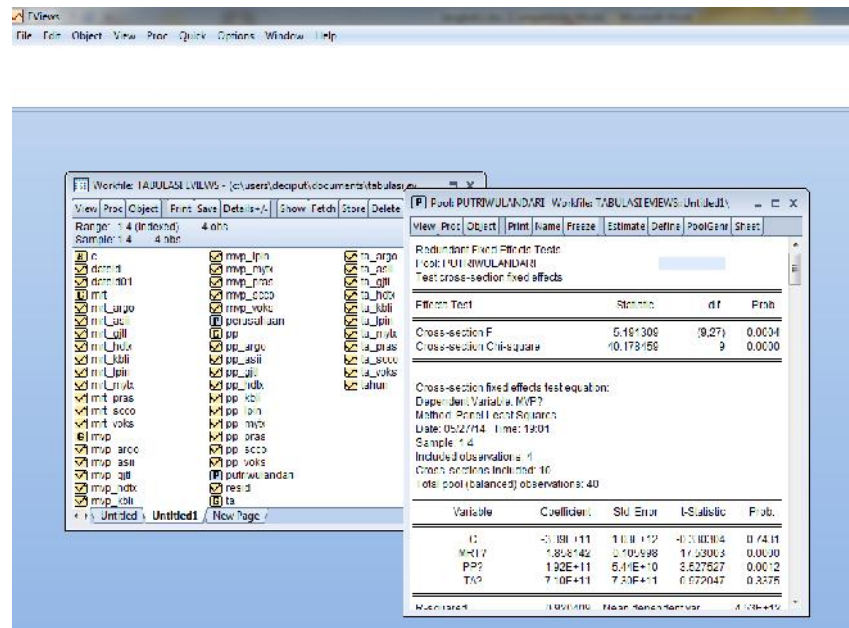
Berikut adalah perbandingan model OLS dengan MET:

| Model | OLS | | MET | |
|----------|----------------|---------|---------------|---------|
| | Coefficient | p-value | Coefficient | p-value |
| C | 3390000000000 | 0.7431 | 271000000000 | 0.9872 |
| MRT? | 1.8581 | 0.0000 | 1.3183 | 0.0092 |
| PP? | 1920000000000 | 0.0012 | 1570000000000 | 0.1240 |
| TA? | -7100000000000 | 0.3375 | 3320000000000 | 0.6228 |
| R-Square | 0.9204 | | 0.9709 | |
| F-Stats | 0.0000 | | 0.0000 | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews*

5. Setelah mendapatkan hasil estimasi model, melakukan uji chow dengan cara memilih menu *View -> Fixed/Random Effect Testing -> Redudant Fixed Effect – Likelihood Ratio*.
6. Melakukan pengujian hipotesis sesuai pada ketentuan uji Chow seperti yang telah dijelaskan diatas.

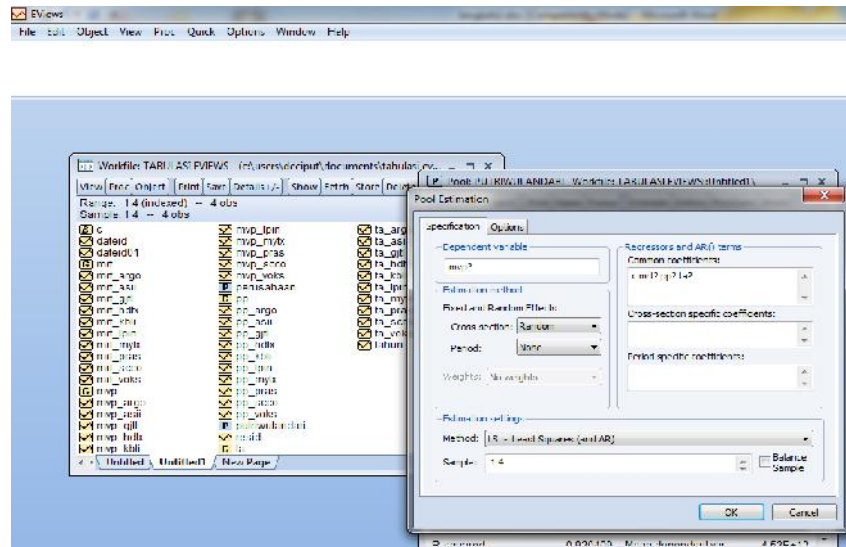
Hasil Uji Chow sebagai berikut:



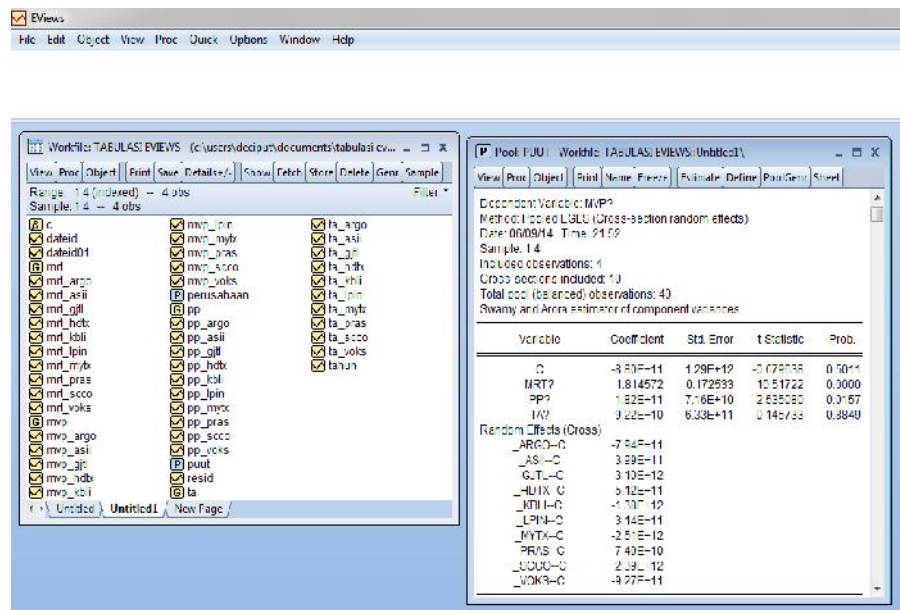
- p. Mengestimasi Model Regresi MER dan mengujinya dengan model MET:

1. Estimasi model MER dengan spesifikasi merubah *cross section* efek menjadi *random*, yaitu mengubah *Estimation method* pada kolom *Cross-section* pilih *Random*.

- Menguji model MET dan MER melalui uji hausman dengan cara memilih menu *View -> Fixed/Random Effect Testing -> Correlated Random Effect – Hausman Test*.
- Pengujian hipotesis sesuai ketentuan yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya.



Hasil regresi dengan menggunakan Random Effect Model:



| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------------------|-------------|--------------------|-------------|------------|
| C | -8.80E+11 | 1.29E+12 | -0.679638 | 0.5011 |
| MRT? | 1.814572 | 0.172533 | 10.51722 | 0.0000 |
| PP? | 1.82E+11 | 7.16E+10 | 2.535080 | 0.0157 |
| TA? | 9.22E+10 | 6.33E+11 | 0.145733 | 0.8849 |
| Random Effects | | | | |
| (Cross) | | | | |
| _ARGO--C | -7.94E+11 | | | |
| _ASII--C | 3.99E+11 | | | |
| _GJTL--C | 3.10E+12 | | | |
| _HDTX--C | -5.12E+11 | | | |
| _KBLI--C | -1.38E+12 | | | |
| _LPIN--C | 3.14E+11 | | | |
| _MYTX--C | -2.51E+12 | | | |
| _PRAS--C | -7.40E+10 | | | |
| _SCCO--C | 2.39E+12 | | | |
| _VOKS--C | -9.27E+11 | | | |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | | 2.01E+12 | 0.5798 |
| Idiosyncratic random | | | 1.71E+12 | 0.4202 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.794053 | Mean dependent var | 1.77E+12 | |
| Adjusted R-squared | 0.776890 | S.D. dependent var | 3.61E+12 | |
| S.E. of regression | 1.71E+12 | Sum squared resid | 1.05E+26 | |
| F-statistic | 46.26733 | Durbin-Watson stat | 2.228176 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |
| Unweighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.916890 | Mean dependent var | 4.53E+12 | |
| Sum squared resid | 2.25E+26 | Durbin-Watson stat | 1.035769 | |

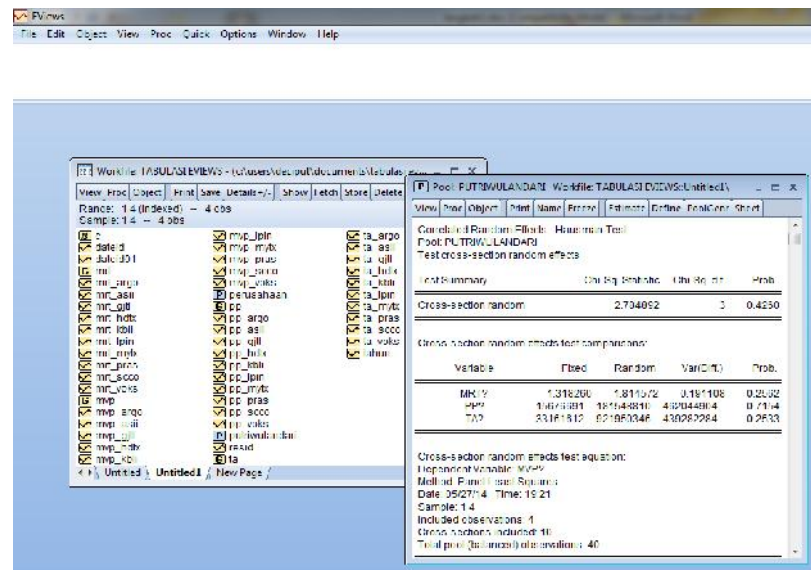
Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *eviews*

Perbandingan model MET dan MER seperti dibawah ini:

| Model | MET | | MER | |
|----------|--------------|---------|---------------|---------|
| | Coefficient | p-value | Coefficient | p-value |
| C | 27100000000 | 0.9872 | -880000000000 | 0.5011 |
| MRT? | 1.3183 | 0.0092 | 1.8146 | 0.0000 |
| PP? | 157000000000 | 0.1240 | 182000000000 | 0.0157 |
| TA? | 332000000000 | 0.6228 | 92200000000 | 0.8849 |
| R-Square | 0.9709 | | 0.7941 | |
| F-Stats | 0.0000 | | 0.0000 | |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014

Hasil Uji Hausman



q. Setelah melakukan pengujian model, langkah selanjutnya mengetahui hasil dari representasi dari model tersebut:

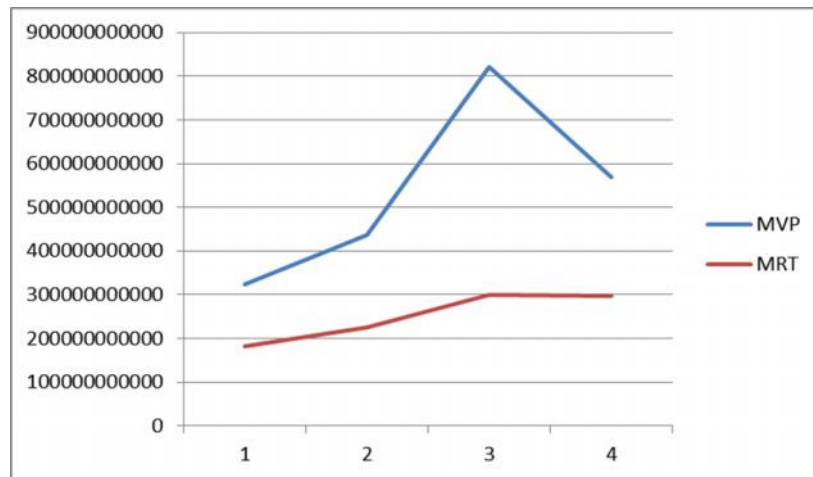
3. Pilih menu *view* -> *Estimation Output* untuk mengetahui model yang terbaik.
4. Pilih menu *view* -> *Representations* untuk mengetahui persamaan regresi tiap individu.

| Perusahaan | Nilai C individual | Total Nilai C |
|------------|--------------------|----------------|
| _GJTL--C | 310000000000 | 222000000000 |
| _SCCO--C | 239000000000 | 151000000000 |
| _ASII--C | 399000000000 | -481000000000 |
| _LPIN--C | 314000000000 | -566000000000 |
| _PRAS--C | -74000000000 | -954000000000 |
| _HDTX--C | -51200000000 | -1392000000000 |
| _ARGO--C | -794000000000 | -1674000000000 |
| _VOKS--C | -927000000000 | -1807000000000 |
| _KBLI--C | -1380000000000 | -2260000000000 |
| _MYTX--C | -2510000000000 | -3390000000000 |

Sumber: data diolah peneliti tahun 2014 dengan *views*

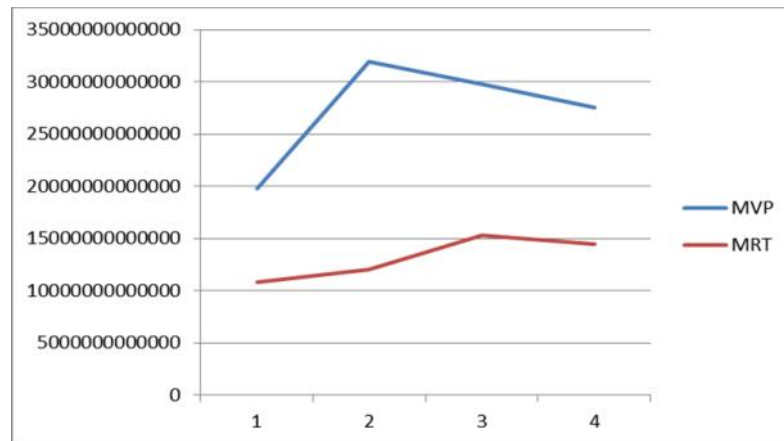
9) GRAFIK PEMBAHASAN ANTAR VARIABEL

a) **Pertumbuhan MVP dan MRT Perusahaan KBLI**



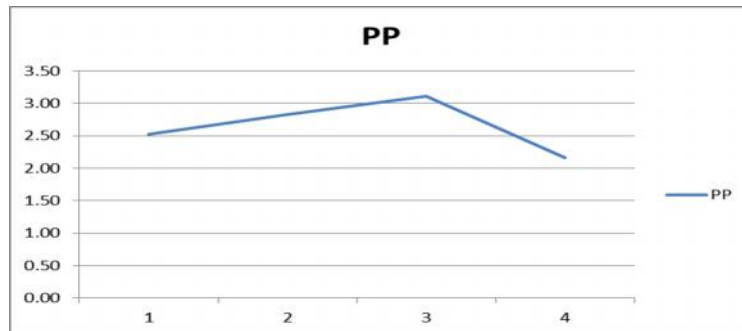
Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

b) **Pertumbuhan MVP dan MRT Perusahaan ASII**

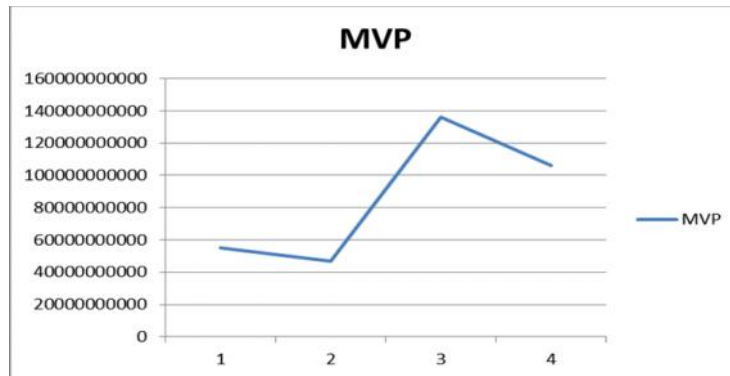


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

c) **Grafik Pertumbuhan PP dan MVP LPIN**

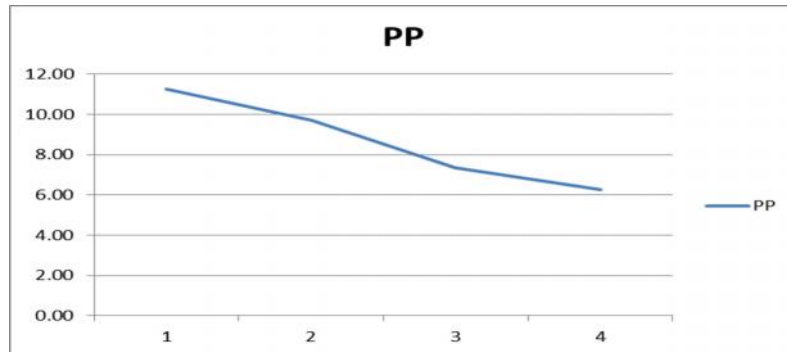


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

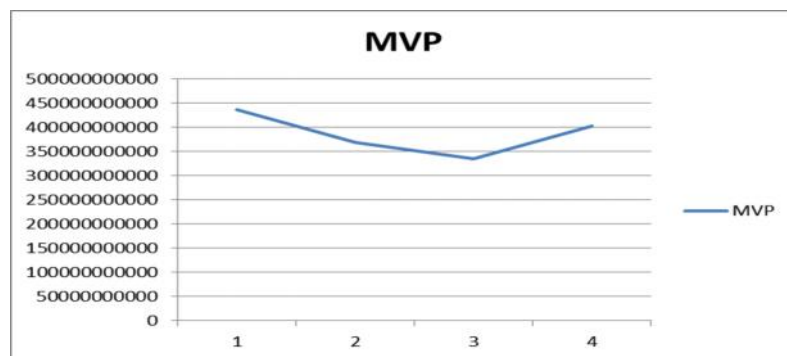


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

d) **Grafik Pertumbuhan PP dan MVP ARGO**

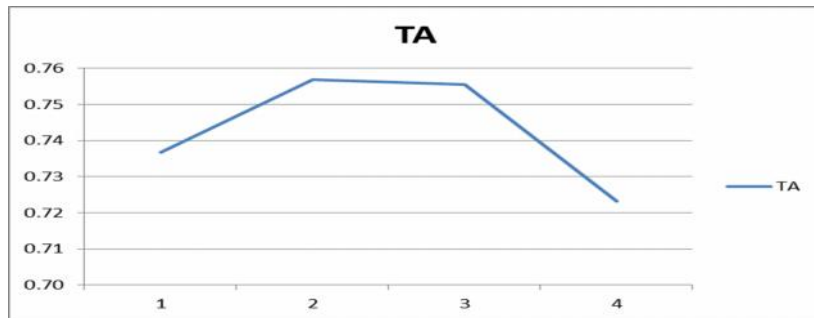


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

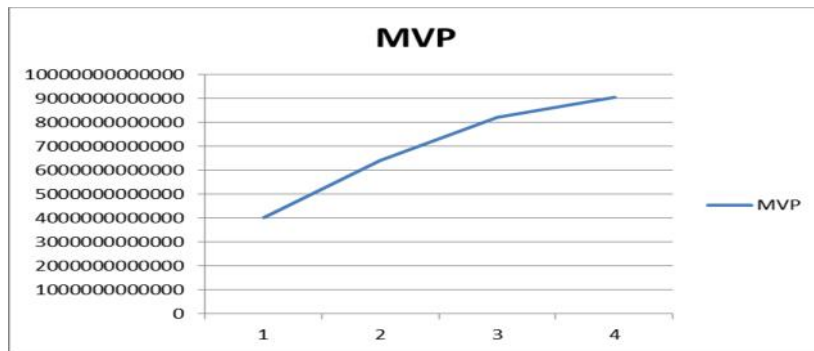


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

e) **Grafik Pertumbuhan TA dan MVP Perusahaan SCCO**

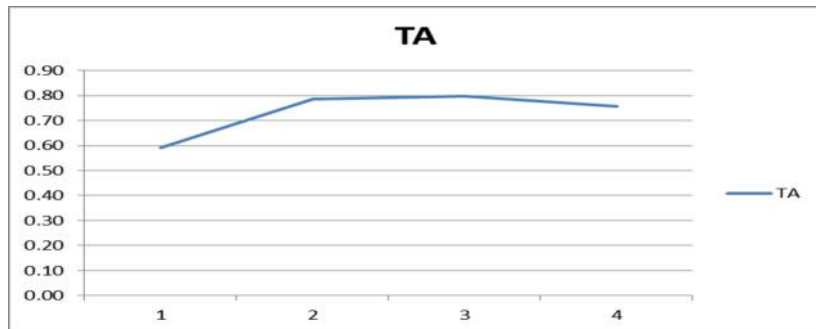


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

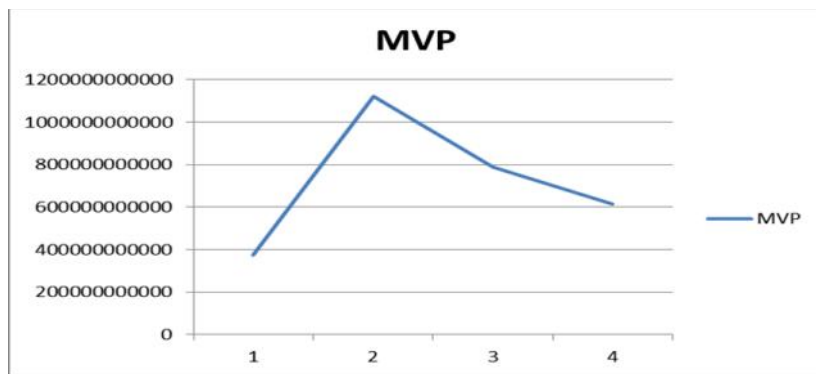


Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

f) **Grafik Pertumbuhan TA dan MVP Perusahaan VOKS**



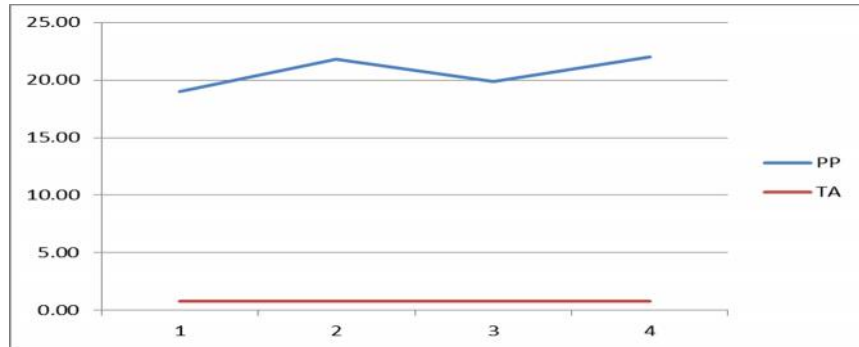
Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014



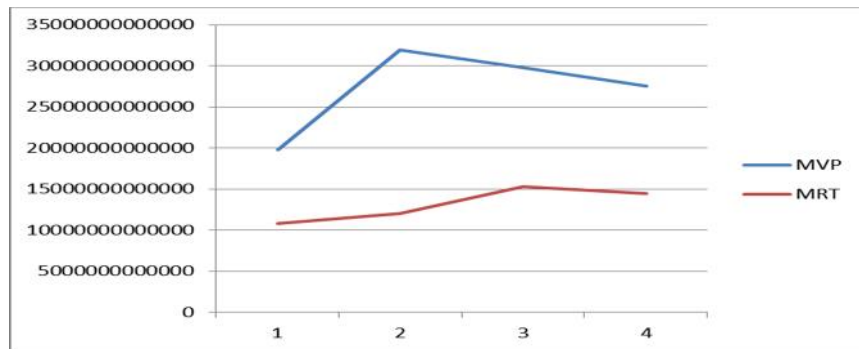
Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

g) Grafik Pertumbuhan MVP, MRT, PP dan TA Perusahaan

ASII



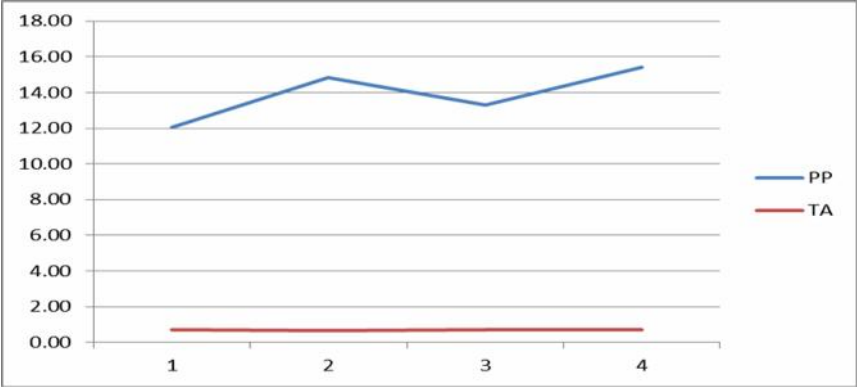
Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014



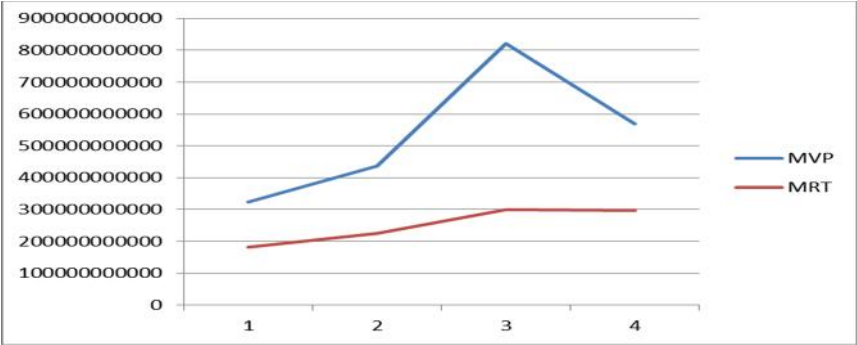
Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

h) Grafik Pertumbuhan MVP, MRT, PP dan TA Perusahaan

KBLI



Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014



Sumber: hasil olahan peneliti tabulasi data tahun 2014

10)

Tabel 10.1
Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri
yang menjadi sampel penelitian

| No. | Kode | Nama Perusahaan | Jenis Industri |
|------------|-------------|---|-----------------------|
| 1. | ARGO | Argo Pantes Tbk | Tekstil & Garment |
| 2. | ASII | Astra International Tbk | Otomotif & Komponen |
| 3. | GJTL | Gajah Tunggal Tbk | Otomotif & Komponen |
| 4. | HDTX | Panasia Indo Resource Tbk | Tekstil & Garment |
| 5. | KBLI | KMI Wire and Cable Tbk | Kabel |
| 6. | LPIN | Multi Prima Sejahtera Tbk | Otomotif & Komponen |
| 7. | MYTX | Apac Citra Centertex Tbk | Tekstil & Garment |
| 8. | PRAS | Prima Alloy Steel Universal Tbk | Otomotif & Komponen |
| 9. | SCCO | Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk | Kabel |
| 10. | VOKS | Voksel Electric Tbk | Kabel |

RIWAYAT HIDUP



Putri Wulandari. Dilahirkan di Kebumen pada tanggal 06 November 1992, merupakan anak pertama dari pasangan Bapak Masroni dan Ibu Sulistyaningsih. Saat ini penulis bertempat tinggal di Lubang Buaya, Jakarta Timur. Pendidikan formal yang pernah ditempuh penulis adalah Sekolah Dasar (SD) Negeri Dukuh 05 Pagi (1998-2004), Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 20 Bulak Rantai (2004-2007), Sekolah Menengah Atas (SMA) Uswatun Hasanah Jakarta Timur (2007-2010). Kemudian penulis melanjutkan ke Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada tahun 2010 melalui jalur Seleksi PENMABA Mandiri dan mengambil Fakultas Ekonomi, jurusan S1 Akuntansi. Penulis juga pernah melakukan Praktik Kerja Lapangan pada tahun 2013 di PT. Angkasa Pura II cabang Halim Perdanakusuma.