

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2025. Metode pengumpulan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan proses seleksi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4. 1. Kriteria Pengambilan Sampello

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2022-2025	75
Total tahun observasi	4
Jumlah observasi awal	300
Observasi yang dikeluarkan karena <i>outlier</i>	-38
Jumlah observasi akhir	262

Sumber : Data yang diolah, 2026

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Dari 75 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, diperoleh 300 observasi awal selama periode 2022–2025. Selanjutnya, dilakukan pemeriksaan terhadap data untuk mengidentifikasi observasi yang memiliki nilai ekstrem (*outlier*). Observasi tersebut menunjukkan nilai yang menyimpang cukup jauh dari pola data pada variabel penelitian, baik dibandingkan dengan pengamatan pada tahun lain maupun dengan perusahaan lainnya. Sebanyak 38 observasi kemudian dikeluarkan dari analisis berdasarkan hasil identifikasi *outlier*, sehingga jumlah observasi akhir yang

digunakan dalam pengujian regresi menjadi 262 observasi. Penghapusan dilakukan pada observasi tertentu, bukan dengan mengeluarkan perusahaan secara keseluruhan dari sampel. Dengan demikian, jumlah perusahaan tetap sebanyak 75 perusahaan, sedangkan jumlah observasi yang digunakan dalam analisis menjadi 262 observasi.

Berdasarkan Tabel 4.1 dijelaskan bahwa terdapat 75 sampel perusahaan manufaktur yang dijadikan data penelitian, berikut ini tabel berisi nama-nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel :

Tabel 4. 2. Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk PT
2	AGII	Samator Indo Gas Tbk PT
3	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk PT
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry PT
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk PT
6	ANTM	Antam Persero Tbk PT
7	APII	Arita Prima Indonesia Tbk PT
8	ARNA	Arwana Citramulia Tbk PT
9	ASII	Astra International Tbk PT
10	AUTO	Astra Otoparts Tbk PT
11	BATA	Sepatu Bata PT
12	BELL	Trisula Textile Industries Tbk PT
13	BISI	BISI International PT
14	BNBR	Bakrie & Brothers PT
15	BOLT	Garuda Metalindo Tbk PT
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk PT
17	BRPT	Barito Pacific Tbk PT
18	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk PT
19	CINT	Chitose Internasional Tbk PT
202	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk PT
21	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk PT
22	CMNT	Cemindo Gemilang PT

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
23	CPRO	Central Proteinaprima Tbk PT
24	CTBN	Citra Tubindo Tbk PT
25	DLTA	Delta Djakarta Tbk PT
26	DRMA	Dharma Polimetal Tbk PT
27	EKAD	Ekadharma International Tbk PT
28	ESSA	Essa Industries Indonesia Tbk PT
29	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk PT
30	HOKI	Buyung Poetra Sembada PT
31	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT
32	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk PT
33	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk PT
34	INDR	Indorama Synthetics Tbk PT
35	INDS	Indospring Tbk PT
36	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT
37	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry PT
38	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT
39	KAEF	Kimia Farma Tbk PT
40	KMTR	Kirana Megatara Tbk PT
41	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk PT
42	KRAS	Krakatau Steel Persero Tbk PT
43	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk PT
44	LTLS	Lautan Luas Tbk PT
45	MAIN	Malindo Feedmill Tbk PT
46	MBTO	Martina Berto Tbk PT
47	MDKI	Emdeki Utama PT
48	MGRO	Mahkota Group Tbk PT
49	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk PT
50	PBID	Panca Budi Idaman PT
51	PEHA	Phapros Tbk PT
52	PNGO	AEP Pinago Plantations Tbk PT
53	RICY	Ricky Putra Globalindo PT
54	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk PT
55	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk PT
56	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corp PT
57	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkasa PT
58	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk PT
59	SKBM	Sekar Bumi Tbk PT

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
60	SKLT	Sekar Laut Tbk PT
61	SMAR	Sinar Mas Agro Res & Tech PT
62	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk PT
63	SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk PT
64	SPTO	Surya Pertiwi Tbk PT
65	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk PT
66	STTP	Siantar Top PT
67	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk PT
68	TCID	Mandom Indonesia Tbk PT
69	TLDN	Teladan Prima Agro PT
70	TRGU	Cerestar Indonesia PT
71	TRIS	Trisula International Tbk PT
72	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk PT
73	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk PT
74	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk PT
75	UNTR	United Tractors Tbk PT

Sumber : Data yang diolah, 2026

4.2. Statistik Deskriptif

Tabel 4. 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Tobins'Q	262	0.968	0.339	0.221	1.831
RPT	262	0.273	0.316	0.0001	1
CETR	262	0.216	1.013	-5.462	8.450
CIR	262	0.406	0.173	0.081	0.814

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, seluruh variabel memiliki 262 observasi yang berasal dari 75 perusahaan selama periode 2022-2025. Variabel independen *transfer pricing* (RPT) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,273, nilai minimum sebesar 0,0001, nilai maksimum sebesar 1, dan standar deviasi sebesar 0,316. Variabel *tax avoidance* (CETR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,216, nilai

minimum sebesar -5,462, nilai maksimum sebesar 8,450, dan standar deviasi sebesar 1,013. Selanjutnya, variabel *capital intensity* (CIR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,406, nilai minimum sebesar 0,081, nilai maksimum sebesar 0,814, dan standar deviasi sebesar 0,173. Sementara itu, variabel dependen nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,968, nilai minimum sebesar 0,221, nilai maksimum sebesar 1,831, dan standar deviasi sebesar 0,339.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Pemilihan Model Estimasi

1. Uji Chow

Tabel 4. 4. Hasil Uji Chow

Uji Chow	Signifikansi
F Test (Prob > F)	0.0000

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila probability > 0,05, maka digunakan *Common Effect Model* (CEM). Sebaliknya, apabila probability < 0,05, maka digunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian menunjukkan nilai F Test (Prob > F) yaitu sebesar 0,0000 < 0,05. Maka, model yang dipilih pada tahap Uji Chow adalah Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 4. 5. Hasil Uji Hausman

Uji Hausman	Signifikansi
Prob > chi2	0.1183

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model yang lebih sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila probability $> 0,05$, maka digunakan *Random Effect Model* (REM). Sebaliknya, apabila probability $< 0,05$, maka digunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Nilai Prob $> \chi^2$ diperoleh sebesar $0,1183 > 0,05$. Maka, model yang dipilih berdasarkan Uji Hausman yaitu *Random Effect Model* (REM)

3. Uji Langrage Multiplier

Tabel 4. 6. Hasil Uji Langrage Multiplier

Uji Lagrange Multiplier	Signifikansi
Prob > χ^2	0.0000

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengambilan keputusan didasarkan pada probabilitas Breusch–Pagan Langrage Multiplier. Apabila probability $> 0,05$, maka digunakan *Common Effect Model* (CEM). Sebaliknya, apabila probability $< 0,05$, maka digunakan *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian menunjukkan Prob $> \chi^2$ diperoleh sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka, model yang terpilih berdasarkan uji Lagrange Multiplier adalah *Random Effect Model* (REM). Oleh karena itu, model akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 4. 7. Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	Probabilitas
Prob > chi	0.0000

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas, residual model belum berdistribusi normal karena nilai probabilitas Jarque–Bera $< 0,05$. Namun, dalam regresi data panel, uji dapat tetap dilanjutkan meskipun asumsi normalitas residual tidak terpenuhi (Fauzan & Irfany, 2025).

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
CETR	1.04	0.964066
RPT	1.03	0.970665
CIR	1.02	0.983797
Mean VIF	1.03	

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas. Hal ini dikarenakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari seluruh variabel < 10 dan nilai $1/VIF$ seluruh variabel $> 0,10$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam penelitian ini, sehingga syarat uji multikolinearitas terpenuhi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Breusch-Pagan	Signifikansi
Prob > chi2	0.4566

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual berbeda antarobservasi. Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,4566. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, sehingga syarat uji heteroskedastisitas terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. 10. Hasil Uji Autokorelasi

Wooldridge	Probabilitas
Prob > F	0.0637

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Wooldridge test pada data panel, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0637. Karena nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak terindikasi mengalami masalah autokorelasi, sehingga uji autokorelasi terpenuhi.

4.3.2 Uji Regresi Data Panel

Tabel 4. 11. Uji Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	T Statistik	Signifikansi
RPT	-0.2163063	-2.85	0.004*
CETR	-0.0129866	-1.14	0.253
CIR	-0.0631234	-0.38	0.705
Constanta	1.119059		

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Keterangan : * sig < 0,05 = Berpengaruh Siignifikan

Analisis regresi data panel dilakukan menggunakan Random Effect Model Model ini digunakan untuk menguji pengaruh *transfer pricing*, *tax avoidance*, dan *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut.

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,119059 - 0,2163063 \text{ RPT} - 0,0129866 \text{ CETR} - 0,0631234 \text{ CIR} + e$$

Nilai konstanta sebesar 1,119059 menunjukkan bahwa apabila nilai *transfer pricing*, *tax avoidance*, dan *capital intensity* bernilai nol, maka nilai perusahaan yaitu sebesar 1,119059. Koefisien *transfer pricing* (RPT) sebesar - 0,2163063 menunjukkan arah hubungan negatif. Artinya, setiap kenaikan satu satuan RPT akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,2163063, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien *tax avoidance* (CETR) sebesar 0, 0129866 menunjukkan arah hubungan negatif. Artinya, setiap kenaikan satu satuan CETR dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0129866, dengan asumsi variabel lain tetap. Selanjutnya, koefisien *capital intensity* (CIR) sebesar -0,0631234 menunjukkan arah hubungan negatif, Artinya, setiap kenaikan satu satuan CIR

akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0631234, dengan asumsi variabel lain tetap.

4.3.4 Uji Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Tabel 4. 12. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	T Statistik	Signifikansi
RPT	-0.2163063	-2.85	0.004*
CETR	-0.0129866	-1.14	0.253
CIR	-0.0631234	-0.38	0.705
Constanta	1.119059		

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Keterangan : * sig < 0,05 = Berpengaruh Siignifikan

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic pada variabel Transfer Pricing yang diproksikan dengan *Related Party Transactions* (RPT) sebesar -2,85 dengan nilai probabilitas sebesar $0,004 < 0,05$ sehingga H1 diterima. Nilai koefisien regresi sebesar -0,2163063 menunjukkan bahwa RPT memiliki arah pengaruh negatif. Dengan demikian, *transfer pricing* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic pada variabel *Tax Avoidance* yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) sebesar -1,14 dengan nilai probabilitas sebesar $0,253 > 0,05$ sehingga H2 ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar -0,0129866 menunjukkan bahwa CETR memiliki arah pengaruh negatif. Dengan demikian, *tax avoidance*

secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic pada variabel *Capital Intensity* yang diproksikan dengan *Capital Intensity Ratio* (CIR) sebesar -0,38 dengan nilai probabilitas sebesar $0,705 > 0,05$ sehingga H3 ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar -0,0631234 menunjukkan bahwa CIR memiliki arah pengaruh negatif, yang berlawanan dengan arah pengaruh positif yang dirumuskan dalam hipotesis. Dengan demikian, *capital intensity* secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

b. Uji F (Simultan)

Tabel 4.13. Uji F (Simultan)

F Statistik	Signifikansi
Prob > chi2	0.0194

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai Prob > chi2 sebesar 0,0194 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Transfer pricing* (RPT), *Tax Avoidance* (CETR), dan *Capital Intensity* (CIR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

c. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R Squared	Nilai
Overall	0.0239

Sumber: Data Diolah (STATA 19, 2026)

Koefisien determinasi (R-squared) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 sampai 1. Semakin besar nilai R-squared, semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Merujuk pada tabel di atas, nilai R-squared sebesar 0,0239 atau 2,39%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *Transfer Pricing* (RPT), *Tax Avoidance* (CETR), dan *Capital Intensity* (CIR) hanya mampu menjelaskan 2,39% variasi nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, sedangkan sisanya sebesar 97,61% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

4.3 Interpretasi dan Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Transfer pricing* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *transfer pricing* yang diproksikan dengan *Related Party Transactions* (RPT) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil regresi menunjukkan nilai koefisien RPT sebesar [-0,2163], nilai t hitung sebesar -2,85, dan nilai signifikansi sebesar 0,004, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung absolut (2,85) juga lebih besar dari t tabel (1,97; $df = 262 - 3 - 1$; $\alpha = 5\%$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi piutang

usaha kepada pihak berelasi, semakin rendah nilai perusahaan. Arah hubungan ini sesuai dengan arah yang dirumuskan dalam hipotesis.

Berdasarkan teori sinyal, intensitas transaksi dengan pihak berelasi yang tinggi ditangkap investor sebagai sinyal negatif. Transaksi berelasi berpotensi tidak mengikuti harga pasar sehingga meningkatkan ketidakpastian mengenai transparansi dan tata kelola perusahaan. Transaksi tersebut juga memperbesar risiko koreksi dan sengketa perpajakan karena otoritas pajak berwenang menguji kewajaran transaksi berelasi berdasarkan PMK Nomor 172 Tahun 2023. Peningkatan persepsi risiko tersebut mendorong investor menurunkan penilaian terhadap perusahaan, yang tercermin pada turunnya nilai pasar relatif terhadap total aset. Selain itu, piutang pihak berelasi yang besar dapat mengindikasikan bahwa sebagian aset perusahaan tertahan pada entitas afiliasi sehingga fleksibilitas keuangan berkurang.

Hasil ini sejalan dengan Rohi Mone et al. (2020) yang menemukan bahwa besaran transaksi pihak berelasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor mencurigai potensi ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali. Temuan ini juga mendukung Abigail dan Dharmastuti (2022) yang menunjukkan bahwa transaksi pihak berelasi dapat menurunkan nilai perusahaan ketika menimbulkan risiko tata kelola, meskipun pada penelitian tersebut pengaruh negatif baru terlihat pada perusahaan dengan kepemilikan negara. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dari Maryanti dan Magfiroh (2024) yang tidak menemukan pengaruh signifikan pada subsektor makanan dan minuman. Perbedaan tersebut kemungkinan berasal dari cakupan sampel yang lebih luas pada

penelitian ini serta perbedaan proksi dan periode pengamatan. Berdasarkan hasil tersebut, H1 yang menyatakan bahwa *transfer pricing* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

4.3.2 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *tax avoidance* yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan nilai koefisien CETR sebesar -0,0130, nilai t hitung sebesar 1,14, dan nilai signifikansi sebesar 0,253, yang lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung (1,14) juga lebih kecil dari t tabel (1,97; $df = 262 - 3 - 1$; $\alpha = 5\%$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat pembayaran pajak kas perusahaan tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Koefisien CETR bernilai negatif; karena CETR berbanding terbalik dengan *tax avoidance*, arah ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *tax avoidance*, nilai perusahaan cenderung sedikit lebih tinggi, namun tidak signifikan. Dengan demikian, *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, *tax avoidance* dapat memberikan dua sinyal yang berlawanan. Penghematan pajak dapat dibaca sebagai sinyal efisiensi karena meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas, tetapi juga dapat dibaca sebagai sinyal negatif karena berpotensi meningkatkan risiko pemeriksaan, sanksi, dan reputasi. Kedua penafsiran tersebut kemungkinan saling meniadakan sehingga tidak terbentuk respons pasar yang konsisten. Selain itu, CETR hanya menggambarkan proporsi pajak yang dibayar secara kas terhadap laba sebelum

pajak pada satu tahun, sehingga dapat dipengaruhi oleh waktu pembayaran pajak, restitusi, dan fluktuasi laba yang tidak selalu mencerminkan strategi penghindaran pajak. Investor pada perusahaan manufaktur juga cenderung lebih mempertimbangkan kinerja operasional dan prospek pertumbuhan daripada tingkat pembayaran pajak kas perusahaan (Masyhur & Thamrin, 2025).

Hasil ini sejalan dengan Ritonga dan Zurriah (2023) pada perusahaan farmasi dan Azzahra et al. (2026) pada perusahaan manufaktur yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dari Faiz dan Haryono (2023) yang menemukan pengaruh positif, serta dari Khaled dan Abbas (2024) dan Hapsari et al. (2023) yang menemukan pengaruh negatif. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap *tax avoidance* bergantung pada transparansi informasi dan karakteristik perusahaan, sebagaimana dijelaskan Fitriyani dan Rachmawati (2025). Berdasarkan hasil tersebut, H2 yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak.

4.3.3 Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *capital intensity* yang diproksikan dengan Capital Intensity Ratio (CIR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan nilai koefisien CIR sebesar -0,0631, nilai t hitung sebesar 0,38, dan nilai signifikansi sebesar 0,705, yang lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung (0,38) juga lebih kecil dari t tabel (1,97; $df = 262 - 3 - 1$; $\alpha = 5\%$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi aset tetap terhadap total

aset tidak cukup kuat untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sampel penelitian.

Berdasarkan teori sinyal, proporsi aset tetap yang tinggi dapat memberikan sinyal positif berupa kesiapan kapasitas produksi dan komitmen jangka panjang manajemen, tetapi juga dapat menjadi sinyal negatif apabila aset tersebut tidak dimanfaatkan optimal dan menimbulkan beban penyusutan serta biaya pemeliharaan yang tinggi. Kedua sinyal tersebut kemungkinan saling mengimbangi sehingga tidak terbentuk pengaruh yang jelas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, seluruh sampel berasal dari sektor manufaktur yang pada dasarnya padat aset tetap, sehingga variasi CIR antarperusahaan tidak selalu dipandang investor sebagai pembeda kualitas atau prospek perusahaan. Investor juga cenderung menilai perusahaan berdasarkan efektivitas aset dalam menghasilkan laba dan arus kas, bukan berdasarkan besarnya aset tetap semata (Fitriyani & Rachmawati, 2025).

Hasil ini sejalan dengan Moktasiani (2026) pada subsektor makanan dan minuman serta Masyhur dan Thamrin (2025) pada sektor transportasi dan logistik yang tidak menemukan pengaruh signifikan *capital intensity* terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dari Zhafira dan Dwi Astuti (2024) yang menemukan pengaruh positif dan dari Azzahra et al. (2026) yang menemukan pengaruh negatif pada perusahaan manufaktur. Perbedaan tersebut menguatkan bahwa dampak *capital intensity* terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan bergantung pada efektivitas pemanfaatan aset serta karakteristik industri dan periode pengamatan. Berdasarkan hasil tersebut, H3 yang menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.