

**DAMPAK UTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI (S.E)
Pada Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh

Oleh

Dhea Adhima Suendra
NPM.2002110084



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2024**

**DAMPAK UTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

SKRIPSI

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI (S.E)
Pada Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh**

Oleh

**Dhea Adhima Suendra
NPM.2002110084**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2024**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh 26 Agustus 2024

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

DHEA ADHIMA SUEMDRA

NPM : 2002110084

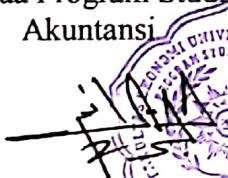
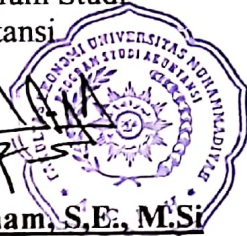
Dengan judul:

**DAMPAK HUTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

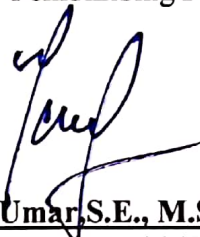
Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

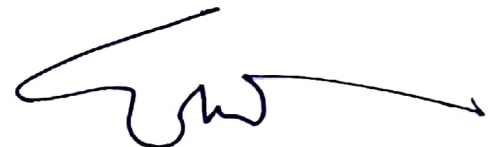
Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

Pembimbing I



H. Zulkifli Umar, S.E., M.Si., AK., CA
NIK. 19711019 200405 1 001

Pembimbing II



Ermad M.J., S.E., M.Si
NIK. 19870616 201608 1 001




Mengetahui,
Dekan,

Drs. H. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si. MM
NIK. 19700408 199401 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 26 Agustus 2024

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

DHEA ADHIMA SUEMDRA

NPM : 2002110084

Dengan judul:

**DAMPAK HUTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 11 Agustus 2024

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Drs. H. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si. MM
NIK. 19700408 199401 1 00 1

Sekretaris

H.Zulkifli Umar, S.E., M.Si., AK., CA
NIK. 19711019 2004051 001

Anggota

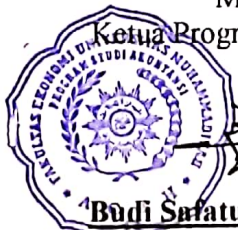
Ermad M.J., S.E., M.Si
NIK. 19870616 201608 1 001

Anggota

Dr. H. Aliamin, SE., M.Si., Ak. CA
NIK. 19590217 199101 1 001

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi



Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK. 19740607 201709 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 26 Agustus 2024
Yang Menyatakan



DHEA ADHIMA SUEMDRA
NPM. 2002110084

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : DHEA ADHIMA SUEMDRA
NPM : 2002110084
Program Studi : AKUNTANSI
Fakultas : EKONOMI
Jenis Karya : SKRIPSI

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eklusif (*Non-Exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

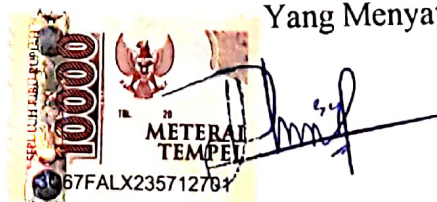
DAMPAK HUTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 26 Agustus 2024

Banda Aceh, 26 Agustus 2024
Yang Menyatakan



DHEA ADHIMA SUEMDRA
NPM. 2002110084

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, penulis bersyukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan rahmat-Nya sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan. Dengan segala keterbatasan, pengalaman dan pengetahuan yang penulis miliki, rampungnya penulisan skripsi ini tentu tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Bantuan dan dukungan tersebut berupa bimbingan dan arahan, kesediaan waktu dan memberikan kesempatan, kesediaan berdiskusi dan berbagi pengetahuan, berbagi referensi, dan pengalaman, serta dukungan motivasi dan doa. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terimakasih dan apresiasi yang tinggi kepada:

- 1) Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 2) Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si, dan Ibu Irmawati, S.E., M.Si, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 3) Kak Zusmina, S.E, dan Bang Reza Juli Amri, S.E., M.M selaku Bagian Administrasi Program Studi yang banyak sekali membantu, mengarahkan, memudahkan dan memberikan pelayanan dengan ikhlas.
- 4) Ibu Elviza, S.E., M.Si, selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 5) Bapak H. Zulkifili Umar, SE, M.Si, Ak, CA., dan Bapak Ermad M.J., SE, M.Si, selaku dosen pembimbing I & II yang telah meluangkan waktu ditengah kesibukannya masing-masing dan telah membimbing dengan sangat baik, sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai dengan cepat.

- 6) Seluruh dosen pengasuh mata kuliah pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 7) Ibunda dan Ayahanda tercinta. Dengan perjuangan dan air mata akhirnya saya berhasil sekolah jenjang S-1, dan Gelar Sarjana ini saya persembahkan untuk Keluarga saya.
- 8) Saudara dan kawan-kawan yang selalu memberi semangat dan motivasi mulai dari teman-teman Program Studi Akuntansi yang sangat memahami dengan memberi ruang dan waktu untuk penulis menyelesaikan penelitian ini. Serta semua pihak yang telah berperan langsung maupun tidak langsung terhadap penyelesaian penulisan skripsi ini saya ucapkan banyak terimakasih.

Akhirnya penulis memohon maaf karena tidak dapat menyebut semua nama dalam lembaran ini, semoga Allah membalas kebaikan saudara semua, *Amin ya Rabbal 'alamin*.

Banda Aceh, Agustus 2024
Penulis,

Dhea Adhima Suemdra
NPM.2002110084

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya. Atas izin-Nya, penulis telah menyelesaikan skripsi yang berjudul “Dampak Utang dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia”.

Nilai perusahaan menjadi sangat penting untuk diperhatikan oleh manajemen perusahaan, karena nilai perusahaan akan mencerminkan salah satu penilaian investor terhadap perusahaan. Penilaian tersebut tersebut tidak terlepas dari faktor utang dan penghindaran pajak. Oleh sebab itu, dalam memperoleh penilaian yang maksimal dari investor, maka ada baiknya manajemen perusahaan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Skripsi ini disusun secara sistematis, diawali dari pendahuluan; kajian kepustakaan, kerangka pemikiran, dan hipotesis; metode penelitian; hasil penelitian dan pembahasan, serta diakhiri dengan kesimpulan dan saran. Akhir kata, semoga skripsi ini bermamfaat bagi pembaca.

Darussalam, Agustus 2024
Penulis,

Dhea Adhima Suendra
NPM.2002110084

**IMPACT OF DEBT AND TAX AVOIDANCE ON FIRM VALUE
OF PUBLIC COMPANIES IN INDONESIA**

By:

Dhea Adhima Suemdra
NPM.2002110084

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of debt and tax avoidance on firm value. The two independent variables will be tested for their effect on one dependent variable. This study includes all elements of the population, namely as many as 47 companies as observations. Observations from 2018-2020 are in the food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used is multiple linear regression. The results of this study found that debt and tax avoidance simultaneously and partially affect firm value.

Keywords: firm value, debt, tax evasion.

DAMPAK UTANG DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA

oleh

Dhea Adhima Suemdra
NPM.2002110084

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak utang dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Kedua variabel bebas tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap satu variabel tidak bebas. Penelitian ini memasukan semua elemen populasi yaitu sebanyak 47 perusahaan menjadi pengamatan. Pengamatan dari tahun 2018-2020 yaitu pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa utang dan penghindaran pajak secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, utang, penghindaran pajak

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
TANDA PERSETUJUAN / PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN	iii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	iv
UCAPAN TERIMAKASIH.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRACT	viii
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Hasil Penelitian	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
 BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN	 7
2.1 Landasan Teoritis	7
2.1.1 Nilai Perusahaan	7
2.1.2 Utang	8
2.1.3 Penghindaran Pajak	9
2.2 Penelitian Sebelumnya	12
2.3 Kerangka Pemikiran.....	16
2.3.1 Hubungan Utang dengan Nilai Perusahaan	16
2.3.2 Hubungan Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan	17
2.4 Hipotesis.....	18
 BAB III METODE PENELITIAN	 19
3.1 Desain Penelitian.....	19
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	21
3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	22
3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	23
3.5 Teknik Analisis Data.....	24
3.6 Pengujian Hipotesis.....	25

BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	28
4.1	Hasil Penelitian	28
4.1.1	Statistik Deskriptif.....	28
4.1.2	Hasil Pengujian Hipotesis	30
4.2	Pembahasan.....	31
4.2.1	Pengaruh Utang dan Penghindaran Pajak secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan.....	31
4.2.2	Pengaruh Utang secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan.....	32
4.2.3	Pengaruh Penghindaran Pajak secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan.....	33
BAB V	KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	35
5.1	Kesimpulan	35
5.2	Keterbatasan.....	35
5.3	Saran	36
DAFTAR PUSTAKA		36
LAMPIRAN-LAMPIRAN		39

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Beberapa Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman.....	2
Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya	14
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel.....	24
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	28
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Hipotesis	30

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Skema Kerangka Pemikiran	18
------------	--------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Nama-nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan.....	29
Lampiran 2	Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan.....	30
Lampiran 3	Operasionalisasi Variabel Utang	32
Lampiran 4	Operasionalisasi Variabel Penghindaran Pajak	34
Lampiran 5	<i>Output</i> Pengolahan Data.....	36

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang diukur dengan suatu indikator. Atau dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Arfiansyah, 2020). Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut tergantung dari persepsi investor.

Salah satu untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio Tobin Q. Ketika rasio Tobin's $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan investasi rendah. Tobin's $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (*average*), berarti manajemen stagnan dalam mengelola aset, yang menunjukkan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Tobin's $Q > 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* berarti manajemen berhasil dalam mengelola aset, hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan investasi tinggi (Herdiyanto & Ardiyanto, 2015).

Pengamatan awal mengamati perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020. Pengamatan tersebut yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin Q. Rasio ini menjelaskan

bahwa semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi juga penilaian investor terhadap suatu perusahaan . Rasio beberapa nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Beberapa Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman

No	Nama Perusahaan	Kode	2020
1.	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk. [S]	BUDI	0,7040
2.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. [S]	CEKA	0,9097
3.	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk. [S]	ENZO	0,8411
4.	PT. Sentra Food Indonesia Tbk. [S]	FOOD	0,9752
5.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]	INDF	0,8836
6.	PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk	PMMP	0,9596
7.	PT. Sekar Bumi Tbk. [S]	SKBM	0,7713
8.	PT. Siantar Top Tbk. [S]	TBLA	0,9697

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat ada 8 perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q lebih kecil dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa investor menilai perusahaan tersebut di bawah nilai buku perusahaan. Kondisi ini menjadi perhatian, karena penilaian tersebut tidak bagus terhadap keberlangsungan perusahaan. Sehingga perlu dilakukan penelitian terkait faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelusuran penelitian terdahulu, ada banyak faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun karena keterbatasan waktu dan tenaga, penelitian ini memilih faktor utang dan penghindaran pajak. Kedua faktor ini akan diuji apakah dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasan pemilihan faktor ini adalah mempertimbangkan pengukuran setiap variabel yang sederhana, dan untuk mendapatkan data utang dan data penghindaran pajak ada di dalam laporan keuangan perusahaan.

Faktor yang pertama adalah utang yang berpotensi untuk berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Utang memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan (Hoiriah et al., 2021). Hubungan tersebut dapat dilihat dari peranan utang atas nilai perusahaan. Utang merupakan proporsi sumber dana yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Utang tersebut akan dijadikan sebagai penambahan sumber dana perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki porsi utang tinggi, berisiko untuk terkendala dalam pelunasan bunga dan pokok pinjaman. Sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Relevan dengan *trade off theory*, atau kadang disebut *balancing theory* (Stiglitz, 1969). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan boleh berutang sampai tingkat keseimbangan antara keuntungan dari penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan dan biaya keagenan. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi.

Faktor yang kedua adalah penghindaran pajak yang berpotensi untuk berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Arfiansyah, 2020). Hubungan tersebut dapat dilihat dari peranan penghindaran pajak atas nilai perusahaan. Penghindaran pajak merupakan salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak ini dapat dikatakan persoalan yang rumit dan unik karena di satu sisi diperbolehkan (Herdiyanto & Ardiyanto, 2015).

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan aktivitas yang dapat memfasilitasi oportunistik manajemen

seperti penghindaran pajak dan dapat menyebabkan pemilik perusahaan berisiko (Jensen & Meckling, 1976). Kondisi ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Prilaku opportunistik manajemen tersebut berpeluang diketahui oleh investor. Hal ini investor akan berpandangan negatif terhadap saham perusahaan.

Dengan kata lain, penghindaran pajak akan mencerminkan pengalihan sumber daya pemerintah pada pemegang saham. Gesekan permasalahan agensi antara manajemen dan pemegang saham meningkatkan peluang terjadinya penyimpangan manajerial yang dapat memberikan pengaruh buruk pada nilai perusahaan (Kurniawan & Syafruddin, 2017)). Hal yang relevan juga diungkapkan oleh Wanami & Merkusiwati (2019). Mereka menyatakan bahwa penghindaran pajak berhubungan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena penghindaran pajak memiliki risiko yang berakibat pada biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga para pemegang saham dan investor akan beraksi negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul “Dampak Utang dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Apakah penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan mengetahui apakah utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan mengetahui apakah utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan mengetahui apakah penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat praktis adalah sebagai berikut:

1. Memberikan sumbangan pemikiran atau informasi bagi investor dan perusahaan terkait dengan utang, penghindaran pajak dan nilai perusahaan.
2. Sebagai sumber data dan informasi untuk pengembangan penelitian selanjutnya terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat teoritis adalah sebagai berikut:

1. penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya terkait dengan utang, penghindaran pajak dan nilai perusahaan.
2. Memberikan landasan bagi penelitian lain sejenis dimasa yang akan datang.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya mengkaji mengenai pengaruh utang dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang diukur dengan suatu indikator. Atau dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Arfiansyah, 2020). Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut tergantung dari persepsi investor.

Salah satu untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio Tobin Q. Ketika rasio Tobin's $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan investasi rendah. Tobin's $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (*average*), berarti manajemen stagnan dalam mengelola aset, yang menunjukkan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Tobin's $Q > 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* berarti manajemen berhasil dalam mengelola aset, hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan investasi tinggi (Herdiyanto & Ardiyanto, 2015).

Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat

terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Hoiriah et al., 2021).

2.1.2 Utang

Utang adalah pengukuran kemampuan utang baik jangka panjang maupun jangka pendek membiayai aktiva perusahaan. Utang adalah salah satu sumber pendanaan perusahaan yang dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih besar dan menimbulkan kewajiban kepada pihak ketiga berupa bunga yang wajib dibayar oleh perusahaan (Hoiriah et al., 2021). Dengan kata lain, utang menggambarkan proporsi total utang perusahaan terhadap total aset perusahaan yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan tersebut. Utang dihitung dengan total dibagi dengan total aset. Hal ini akan mencerminkan utang perusahaan (Arfiansyah, 2020)

Perusahaan yang memiliki utang relatif besar mempunyai *cash effective tax rate* (CETR) rendah karena adanya pembayaran beban bunga akan menyebabkan pengurangan beban pajak perusahaan (Herdiyanto & Ardiyanto, 2015). Tingginya utang maka tingkat ketergantungan pada pihak ketiga juga semakin tinggi. Utang

dapat diketahui dengan manandingan jumlah utang perusahaan dengan total modalnya. Hal ini juga akan mencerminkan utang perusahaan

2.1.3 Penghindaran Pajak

Pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan sebagai wajib pajak dengan tidak mendapatkan timbal balik secara langsung, bersifat memaksa dan pemungutannya dilakukan berdasarkan undang-undang (Arfiansyah, 2020). Pajak merupakan salah satu sumber penerimaan negara yang paling besar. Setiap wajib pajak diwajibkan untuk ikut berpartisipasi agar laju pertumbuhan dan pelaksanaan pembangunan nasional dapat berjalan dengan baik demi kesejahteraan negara. Namun bagi masyarakat, pajak adalah beban karena mengurangi penghasilan mereka, terlebih lagi tidak mendapatkan imbalan langsung ketika membayar pajak. Hal inilah yang menyebabkan banyak dari masyarakat bahkan perusahaan yang melakukan penghindaran pajak (Herdiyanto & Artidyanto, 2015).

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak ini dapat dikatakan persoalan yang rumit dan unik karena di satu sisi diperbolehkan, tetapi di sisi lain *tax avoidance* tidak diinginkan (Kurniawan & Syafruddin, 2017).

Tax avoidance dilakukan oleh perusahaan atau wajib pajak untuk memperkecil jumlah pajak yang harus dibayarnya dengan cara meminimalkan laba perusahaan. Menurut Hoiriah et al., (2021) penghindaran pajak dihitung menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) karena CETR tidak terpengaruh

oleh perubahan estimasi.

Direktorat Jenderal Pajak yang merupakan direktorat yang bertugas merumuskan serta melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang perpajakan perlu mengoptimalkan penerimaan pajaknya demi percepatan pembangunan nasional. Namun upaya untuk mengoptimalkan penerimaan pajak ini mengalami banyak kendala, salah satunya adalah adanya aktivitas penghindaran pajak atau biasa disebut *tax avoidance* (Wanami & Merkusiwati, 2019). Penghindaran pajak akan tercermin dari perbandingan antara jumlah pajak yang dibayarkan dengan pendapatan sebelum pajak.

Menurut Wanami & Merkusiwati, (2019), suatu transaksi diindikasikan sebagai *tax avoidance* apabila dalam pelaksanaannya terdapat tindakan seperti :

1. Perusahaan berusaha membayar pajak lebih sedikit atau kurang dari yang seharusnya terutang dengan memanfaatkan kewajaran interpretasi hukum pajak;
2. Perusahaan berupaya melakukan penundaan pembayaran pajak;
3. Perusahaan berupaya agar pengenaan pajak bukan atas keuntungan sebenarnya yang diperoleh.

Ketentuan yang mengatur tentang anti penghindaran pajak, yaitu:

1. *Anti Thin Capitalization*

Ketentuan anti thin capitalization merupakan upaya wajib pajak mengurangi beban pajak dengan cara memperbesar pinjaman, agar dapat membebaskan biaya bunga dan mengecilkan laba. Ketentuan ini diatur dalam pasal 18 ayat 1 UU PPh dan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.169/PMK.03/2015 yang

mengatur Penentuan Besarnya Perbandingan antar utang dengan Modal perusahaan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan.

2. *Controlled Foreign Corporation (CFC) Rules*

Ketuntuan ini tertuang dalam pasal 18 ayat 2 UU PPh yang memuat aturan mengenai kewenangan Menteri Keuangan menetapkan saat diperolehnya dividen oleh wajib pajak dalam negeri atas penyertaan modal pada badan usaha di luar negeri yang tidak menjual saham di bursa efek paling rendah 50%.

3. *Transfer Pricing*

Ketuntuan mengenai transfer pricing diatur dalam pasal 18 ayat 3 UU PPh. Dalam pasal ini mengatur kewenangan Direktur Jenderal Pajak untuk menentukan kembali besaran penghasilan dan pengurangan serta menentukan utang sebagai modal menghitung besar penghasilan kena pajak bagi wajib pajak yang memiliki hubungan istimewa.

4. *Anti Treaty Shopping*

Ketentuan mengenai anti treaty shopping diatur dalam PER-25/PJ/2010 tentang pencegahan penyalahgunaan persetujuan penghindaran pajak berganda.

5. Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha

PER-32/PJ/2011 mengatur tentang Penerapan Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha dalam Transaksi Wajib Pajak dan Pihak yang memiliki hubungan istimewa.

Ketentuan pertama hingga keempat merupakan *Specific Anti Avoidance Rule* (SAAR), yaitu ketentuan anti penghindaran pajak atas transaksi. Sedangkan ketentuan kelima merupakan General Anti Avoidance Rule (GAAR), yaitu

ketentuan pajak yang semata-mata dilakukan wajib pajak untuk tujuan penghindaran pajak atau transaksi yang tidak memiliki substansi bisnis.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya terkait dengan penghindaran pajak telah dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya tersebut yaitu Hoiriah et al., (2021). Mereka meneliti dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Populasi dalam penelitian tersebut berjumlah 35 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 45 sampel yang sebelumnya telah disesuaikan dengan kriteria yang dibuat. Metode pengujian data yang digunakan adalah uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan koefisien determinasi. Secara simultan, struktur modal dan penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yuliandana, Junaidi, & Ramadhan, (2021) meneliti dengan judul “Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan, Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Populasi dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang berjumlah 117 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian tersebut adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 25 perusahaan sampel. Metode yang digunakan dalam

menganalisis pengaruh variabel independen terhadap dependen dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arfiansyah, (2020) meneliti dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi”. Analisis regresi berganda terhadap 180 perusahaan tahun dilakukan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko pajak tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham menilai positif penghindaran pajak yang dilakukan manajemen, mereka memandang bahwa penghindaran pajak tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Wanami, & Merkusiwati, (2019) meneliti dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Pemoderasi”. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 182 perusahaan, dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan melalui observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan.

Kurniawan, & Syafruddin. (2017) meneliti dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Transparansi”. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan sampel adalah *purposive sampling*, dengan pertimbangan atas beberapa syarat yang harus dipenuhi. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 135 perusahaan yang dipilih secara acak yang bergerak dalam berbagai bidang kecuali bidang keuangan pada periode pelaporan 2016. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun dengan arah yang positif.

Herdianto, & Ardiyanto, (2015) meneliti dengan judul “Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Jumlah sampel berjumlah 392 perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa Cash_ETR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin’s Q. Hal ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Secara ringkas hasil penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Motode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Hoiriah et al., (2021)	Pengaruh Struktur Modal dan Pengindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: nilai perusahaan. Independen: Struktur modal dan penghindaran pajak.	Regresi linier berganda , populasi 35 perusahaan real	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan, utang, penghindaran pajak.	Pengamatan dan tahun pengamatan. Serta metode analisis data.

				estate di BEI tahun 2015-2019.			
2.	Yuliandan a, Junaidi, & Ramadhan, (2021).	Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan, Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen nilai perusahaan, independen tax avoidance.	Regresi data panel, sampel berjumlah 25 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018.	Penghindaran pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan, penghindaran pajak.	Utang, pengamatan dan tahun pengamatan.
3	Arfiansyah , (2020)	Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi	Dependen nilai perusahaan, independen penghindaran pajak, risiko pajak.	Regresi linier berganda , sampel 180 perusahaan.	Penghindaran pajak positif terhadap perusahaan.	Nilai perusahaan, penghindaran pajak.	Risiko pajak, utang, pengamatan, tahun pengamatan.
4	Wanami, & Merkusiwati, (2019)	Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Pemoderasi	Dependen nilai perusahaan. Independen penghindaran pajak.	<i>Moderat analysis regressio n</i> . Sampel 182 perusahaan manufaktur di BEI.	Penghindaran pajak positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi pengamatan. Utang dapat memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.	Nilai perusahaan, penghindaran pajak, utang.	Pengamatan dan tahun pengamatan.
5.	Kurniawan , & Syafruddin . (2017)	Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Transparansi	Dependen nilai perusahaan, independen penghindaran pajak, moderasi transparansi.	Sampel 135 perusahaan non keuangan tahun 2016.	penghindaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun dengan arah yang positif	Nilai perusahaan, penghindaran pajak.	Utang, transparansi, pengamatan dan tahun pengamatan.
6.	Herdiyanto , & Ardiyanto, (2015)	Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan	Dependen nilai perusahaan, independen tax avoidance,	Regresi linier sederhana, sampel 392 perusahaan non	Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Nilai perusahaan, penghindaran pajak.	Utang, pengamatan dan tahun .

				keuangan di BEI tahun 2010- 2013.			
--	--	--	--	---	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Utang dengan Nilai Perusahaan

Utang memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan (Hoiriah et al., 2021). Hubungan tersebut dapat dilihat dari peranan utang atas nilai perusahaan. Utang merupakan proporsi sumber dana yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Utang tersebut akan dijadikan sebagai penambahan sumber dana perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki porsi utang tinggi, berisiko untuk terkendala dalam pelunasan bunga dan pokok pinjaman. Sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Relevan dengan *trade off theory*, atau kadang disebut *balancing theory* (Stiglitz, 1969). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan boleh berutang sampai tingkat keseimbangan antara keuntungan dari penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan dan biaya keagenan. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi.

Dengan demikian, semakin banyak utang dalam suatu perusahaan, maka akan berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain utang berhubungan tidak searah dengan nilai perusahaan.

2.3.2 Hubungan Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan

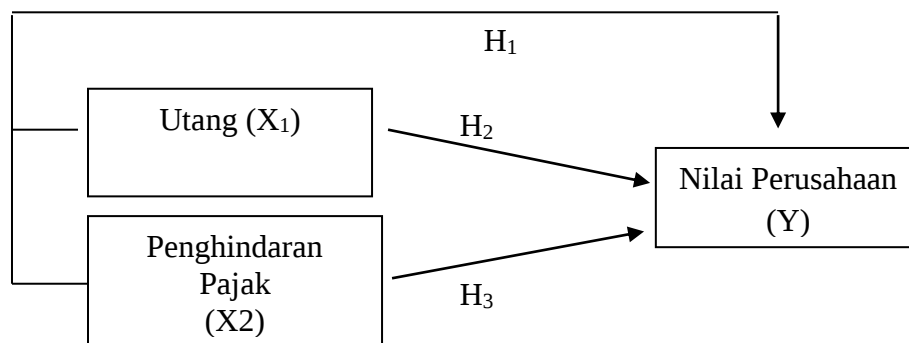
Penghindaran pajak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Arfiansyah, 2020). Hubungan tersebut dapat dilihat dari peranan penghindaran pajak atas nilai perusahaan. Penghindaran pajak merupakan salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak ini dapat dikatakan persoalan yang rumit dan unik karena di satu sisi diperbolehkan (Herdiyanto & Ardiyanto, 2015).

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan aktivitas yang dapat memfasilitasi oportunistik manajemen seperti penghindaran pajak dan dapat menyebabkan pemilik perusahaan berisiko (Jensen & Meckling, 1976). Kondisi ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Prilaku oportunistik manajemen tersebut berpeluang diketahui oleh investor. Hal ini investor akan berpandangan negatif terhadap saham perusahaan.

Dengan kata lain, penghindaran pajak akan mencerminkan pengalihan sumber daya pemerintah pada pemegang saham. Gesekan permasalahan agensi antara manajemen dan pemegang saham meningkatkan peluang terjadinya penyimpangan manajerial yang dapat memberikan pengaruh buruk pada nilai perusahaan (Kurniawan & Syafruddin, 2017)). Hal yang relevan juga diungkapkan oleh Wanami & Merkusiwati (2019). Mereka menyatakan bahwa penghindaran pajak berhubungan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena penghindaran pajak memiliki risiko yang berakibat pada biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga para pemegang saham dan investor akan beraksi negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, semakin tinggi penghindaran pajak dalam suatu perusahaan, maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah penghindaran pajak dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan kata lain, penghindaran pajak berhubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan hubungan antar variabel tersebut, maka secara ringkas hubungan tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

H₁: Utang dan penghindaran pajak secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Penghindaran pajak secara individu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian atau rancang bangun penelitian adalah rencana dan struktur penyelidikan yang disusun sedemikian rupa, sehingga peneliti dapat memperoleh jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan penelitiannya. Rencana itu merupakan suatu skema menyeluruh yang mencakup program penelitian (Kerlinger, 2000:24). Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki enam aspek sebagaimana diungkapkan oleh Sekaran & Bougie (2017:52), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2017:52) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

1) Sifat Studi

Sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran & Bougie, 2017:62). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu, utang dan penghindaran pajak terhadap variabel tidak bebas yaitu nilai perusahaan.

2) Jenis Investigasi

Penelitian ini ingin menentukan penyebab atas permasalahan yang terjadi. Jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah (Sekaran & Bougie, 2017:64). Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman dipengaruhi oleh utang dan penghindaran pajak.

3) Tingkat Intervensi Peneliti terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi kondisi penghindaran pajak perusahaan sektor makanan dan minuman. Oleh karena itu, tingkat intervensi peneliti rendah. Peneliti hanya mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang telah diaudit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

4) Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh utang dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan tanpa intervensi peneliti terhadap sumber data di lapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data di lapangan.

5) Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017:73). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman secara individu.

Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang telah diaudit.

6) Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi data panel. Data panel adalah gabungan data *cross sectional* dengan data *time series* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data *time series* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah data dari tahun 2018 s.d 2020.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran & Bougie, 2017:21). Atau dengan kata lain populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau individu yang sedang dikaji dan tidak terbatas pada sekelompok/kumpulan orang-orang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang telah memenuhi kriteria populasi yaitu berjumlah 47 perusahaan. Secara ringkas, populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Kriteria Populasi Penelitian

No	Uraian	2018	2019	2020	Jumlah
1.	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	25	30	32	87
2.	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki profitabilitas.	11	13	16	40
Jumlah		14	17	16	47

Berdasarkan Tabel 3.1 terlihat jumlah populasi penelitian berjumlah 53 perusahaan. Selanjutnya 47 perusahaan ini akan diolah datanya untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil dari pengujian hipotesis tersebut akan menjawab rumusan masalah penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah memasukan semua populasi menjadi sampel, sehingga disebut teknik pengambilan sampel jenuh (sensus). Nama-nama perusahaan yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang telah diaudit. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu lagi dikumpulkan dari responden langsung. Data tersebut seperti buletin statistik, publikasi pemerintah dan informasi lain yang dipublikasikan disebut data sekunder (Sekaran & Bougie, 2017:77).

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang telah diaudit. Laporan tersebut yaitu laporan laba rugi untuk mengetahui penghindaran pajak. Laporan posisi keuangan untuk mengetahui utang, serta laporan *idx statistik yearly* untuk menghitung nilai perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dengan cara mengunduh dari situs resmi BEI yaitu di <http://www.idx.co.id/>. Di situs tersebut masuk ke menu perusahaan

tercatat, kemudian sub menu laporan keuangan dan tahunan, kemudian langsung mengisi *form* untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diinginkan.

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan 3 variabel, yaitu terdiri dari 1 variabel dependen dan 2 variabel independen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen adalah utang dan penghindaran pajak.

3.4.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio Tobin Q. Ketika rasio Tobin's $Q < 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan investasi rendah. Tobin's $Q = 1$ menggambarkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (*average*), berarti manajemen stagnan dalam mengelola aset, yang menunjukkan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang (Arfiansyah, 2020). Rumus rasio Tobin's Q adalah:

$$\text{Tobin Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.2 Utang

Utang dapat diketahui dengan manandingkan jumlah utang perusahaan dengan total modalnya (Hoiriah et al., 2021). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka utang dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

3.4.3 Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan perbandingan antara jumlah pajak yang dibayarkan dengan pendapatan sebelum pajak (Arfiansyah, 2020). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penghindaran pajak dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Penghindaran pajak} = \frac{\text{Jumlah Pajak yang Dibayarkan}}{\text{Pendapatan sebelum Pajak}}$$

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
1.	Nilai Perusahaan	$\frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Arfiyansyah, 2020.
2.	Utang	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio	Hoiriah, 2020.
3.	Penghindaran Pajak	$\frac{\text{Jumlah Pajak yang Dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio	Arfiyansyah, 2020.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda (*multiple linear regresion*). Saat menganalisis data, peneliti menggunakan bantuan *software Statistical Package for the Social Science (SPSS)* versi 22.0. Analisis data tersebut dapat dirumuskan dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan.

α = Konstanta.

β_1 & β_2 = Koefisien regresi.

X_1 = Utang.

X_2 = Penghindaran Pajak.

ϵ = *Epsilon (error term)*.

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan penyusunan alternatif jawaban untuk menjawab ketiga rumusan masalah dalam penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), yaitu:

1) Hipotesis Pertama

H_{01} : Utang dan penghindaran pajak secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : Utang dan penghindaran pajak secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Hipotesis Kedua

H_{02} : Utang perusahaan secara individu tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : Utang perusahaan secara individu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Hipotesis Ketiga

H_{03} : Penghindaran pajak individu tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : Penghindaran pajak secara individu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menerima atau menolak ketiga hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat hasil *output* SPSS. Kemudian *output* tersebut dimasukan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Gani (2015:9) dan Supranto (2009:190). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini:

1) Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol (β_1 & $\beta_2 = 0$), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Artinya utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol (β_1 atau $\beta_2 \neq 0$), maka H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Artinya utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua:

- Jika koefisien regresi variabel X_1 sama dengan nol ($\beta_1=0$), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Artinya utang secara individu (parsial) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi X_1 tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_{01} ditolak dan H_{a2} diterima. Artinya utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga:

- Jika koefisien regresi X_2 sama dengan nol ($\beta_2=0$), maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Penghindaran pajak secara individu (parsial) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi X_2 tidak sama dengan nol ($\beta_2 \neq 0$), maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian meliputi statistik deskriptif, dan hasil pengujian hipotesis. Rangkaian paparan berikut ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah penelitian.

4.1.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data variabel yang diteliti. Analisis tersebut memberikan gambaran umum mengenai nilai statistik seperti nilai rata-rata, maksimum, dan minimum. Secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif dari Variabel Penelitian

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata
Nilai Perusahaan	47	0,6717	12,2608	2,7013
Utang	47	0,1379	2,5256	0,8033
Penghindaran Pajak	47	0,0290	1,8508	0,4452
<i>Valid N (listwise)</i>	47	-	-	-

Sumber: Data Sekunder, Diolah Tahun 2023.

Berdasarkan Tabel 4.1 nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan yaitu sebesar 2,7013. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki nilai pasar ekuitas dan utang terhadap total aset sebesar rata-rata 2,7013 skala rasio. Selain nilai rata-rata, ada juga nilai maksimum nilai perusahaan yaitu sebesar 12,2609. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama

tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki nilai perusahaan paling tinggi 12,2609 skala rasio. Begitu juga dengan nilai minimum, yaitu sebesar 0,6717. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan pernah memiliki nilai perusahaan paling rendah 0,6717 satuan rasio.

Selanjutnya nilai rata-rata (*mean*) utang yaitu sebesar 0,8033. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki utang rata-rata 0,8033 skala rasio. Selain nilai rata-rata, ada juga nilai maksimum utang yaitu sebesar 2,5256. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki utang paling tinggi 2,5256 skala rasio. Begitu juga dengan nilai minimum, yaitu sebesar 0,1379. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan pernah memiliki utang paling rendah 0,1379 satuan rasio.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) penghindaran pajak yaitu sebesar 0,4452. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki penghindaran pajak rata-rata 0,4452 skala rasio. Selain nilai rata-rata, ada juga nilai maksimum penghindaran pajak yaitu sebesar 1,8508. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan memiliki penghindaran pajak paling tinggi 1,8508 skala rasio. Begitu juga dengan nilai minimum, yaitu sebesar 0,0290. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan yang menjadi pengamatan pernah memiliki penghindaran pajak paling rendah 0,0290 skala rasio.

4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk semua rumusan dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut merupakan rumusan masalah pertama, kedua dan ketiga. Hasil pengujian hipotesis untuk ketiga rumusan masalah tersebut secara ringkas akan ditampilkan pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

NP =	1,714+	- 1,075 U	- 0,421 PP	+ ε
t-value	1,315	0,119	1,101	
Sig. value	0,471	0,091	0,011	
F-Value / Sig.	1,838 / 0,659			
R / R ² / Adj.R ²	0,391 / 0,072 / 0,075			

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

4.1.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta utang sebesar $-1,075$. Nilai tersebut tidak sama dengan nol ($-1,075 \neq 0$). Begitu juga nilai koefisien beta penghindaran pajak sebesar $-0,421$. Nilai tersebut juga tidak sama dengan nol ($-0,421 \neq 0$). Kedua nilai ini dimasukan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama. Karena minimal salah satu nilai koefisien tidak sama dengan nol, maka H_{01} ditolak, dan H_{a1} diterima. Artinya bahwa utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta utang sebesar $-1,075$. Nilai tersebut tidak sama dengan nol ($-1,075 \neq 0$). Nilai ini dimasukan dalam kriteria

menerima atau menolak hipotesis kedua. Karena nilai koefisien beta tidak sama dengan nol, maka H_{02} ditolak, dan H_{a2} diterima. Artinya bahwa utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.1.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta penghindaran pajak sebesar $-0,421$. Nilai tersebut juga tidak sama dengan nol ($-0,421 \neq 0$). Nilai ini dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga. Karena nilai koefisien beta tidak sama dengan nol, maka H_{03} ditolak, dan H_{a3} diterima. Artinya bahwa penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Utang dan Penghindaran Pajak secara Bersama-sama (Simultan) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa, nilai koefisien beta utang sebesar $-1,075$. Nilai tersebut tidak sama dengan nol ($-1,075 \neq 0$). Begitu juga nilai koefisien beta penghindaran pajak sebesar $-0,421$. Nilai tersebut juga tidak sama dengan nol ($-0,421 \neq 0$). Kedua nilai ini dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama. Karena minimal salah satu nilai koefisien tidak sama dengan nol, maka H_{01} ditolak, dan H_{a1} diterima. Artinya bahwa utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang menjadi pengamatan, utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kedua faktor ini akan menyebabkan fluktuasi terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Utang secara Individu (Parsial) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa, nilai koefisien beta utang sebesar $-1,075$. Nilai tersebut tidak sama dengan nol ($-1,075 \neq 0$). Nilai ini dimasukan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua. Karena nilai koefisien beta tidak sama dengan nol, maka H_0 ditolak, dan H_a diterima. Artinya bahwa utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Utang merupakan proporsi sumber dana yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Utang tersebut akan dijadikan sebagai penambahan sumber dana perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki porsi utang tinggi, berisiko untuk terkendala dalam pelunasan bunga dan pokok pinjaman. Sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Relevan dengan *trade off theory*, atau kadang disebut *balancing teori* (Stiglitz, 1969). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan boleh berutang sampai tingkat keseimbangan antara keuntungan dari penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan dan biaya keagenan. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena kenaikan keuntungan

dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi.

4.2.3 Pengaruh Penghindaran Pajak secara Individu (Parial) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa, nilai koefisien beta penghindaran pajak sebesar $-0,421$. Nilai tersebut juga tidak sama dengan nol ($-0,421 \neq 0$). Nilai ini dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga. Karena nilai koefisien beta tidak sama dengan nol, maka $H0_3$ ditolak, dan Ha_3 diterima. Artinya bahwa penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan aktivitas yang dapat memfasilitasi oportunistik manajemen seperti penghindaran pajak dan dapat menyebabkan pemilik perusahaan berisiko (Jensen & Meckling, 1976). Kondisi ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Prilaku oportunistik manajemen tersebut berpeluang diketahui oleh investor. Hal ini investor akan berpandangan negatif terhadap saham perusahaan.

Dengan kata lain, penghindaran pajak akan mencerminkan pengalihan sumber daya pemerintah pada pemegang saham. Gesekan permasalahan agensi antara manajemen dan pemegang saham meningkatkan peluang terjadinya penyimpangan manajerial yang dapat memberikan pengaruh buruk pada nilai perusahaan (Kurniawan & Syafruddin, 2017)). Hal yang relevan juga diungkapkan oleh Wanami & Merkusiwati (2019). Mereka menyatakan bahwa penghindaran pajak berhubungan

menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena penghindaran pajak memiliki risiko yang berakibat pada biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga para pemegang saham dan investor akan beraksi negatif terhadap nilai perusahaan

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah:

- 1) Utang dan penghindaran pajak secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Utang secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penghindaran pajak secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel bebas untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Mengingat nilai *R Square* yang relatif kecil (hanya sebesar 0,072 atau 7,2%), maka beberapa variabel bebas lainnya berpotensi memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan.
- 2) Penelitian ini hanya mengamati perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2018-2020. Selain sektor tersebut, masih ada beberapa sektor lainnya yang tidak dijadikan pengamatan.

5.3 Saran

Untuk praktisi:

- 1) Manajemen perusahaan sektor makanan dan minuman untuk agar tetap mempertahankan utang pada posisi optimal, artinya tidak terlalu tinggi dan

tidak terlalu rendah. Hal ini berguna untuk pemenuhan sumber dana perusahaan.

- 2) Selain itu, agar dapat mempertahankan kinerja perusahaan yang maksimal guna untuk peningkatan persepsi investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk akademisi:

- 1) Agar menambah beberapa variabel bebas lainnya yang berpotensi berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Variabel tersebut antara lain reputasi kantor akuntan publik dan gender direktur.
- 2) Mengamati industri sektor usaha lainnya, seperti sektor primer yang terdiri dari sub sektor pertambangan dan pertanian. Sektor tersier seperti sektor keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfiansyah, Z. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi. *Jurnal Pajak Indonesia*, 4(2):67-76.
- Ermad, Khaira, & Suemdra. (2022). Peran Utang pada Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Penjualan kepada Pihak Berelasi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi*, 6(2):286-292.
- Herdianto, D.G., & Ardiyanto, M.A. (2015). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Accounting*, 4(3):1-10.
- Hoiriah, Iqrimah, Dharmawati, R.D., & Pasha, S.R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding PIM Prodi Akuntansi Program Sarjana Universitas Pamulang*, 2(1):318-347.
- Jensen, Michael C & William, H Meckling. (1976). Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kerlinger, FN. (2000). *Asas-asas penelitian behavior*. Terjemahan Landung R Simatupang. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Kurniawan, A.F., & Syafruddin. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Transparansi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4):1-10.
- Rusnaldi, Tarmizi, & Munazar. (2022). Efek Jumlah Dewan Direksi dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi*, 6(1):54-58.
- Rusnaldi, Tarmizi, & Dari. (2022). Efek Penghindaran Pajak, Tata Kelola, dan Sumber Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi*, 6(2):293-299.

- Sekaran, U. & Bougie, R. (2017). *Metodologi penelitian untuk bisnis, pendekatan pengembangan keahlian*. Jilid 1 dan 2, Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiarto. (2016). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Syamsidar, Nasution, & Munazar. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Pajak Agresif Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi*, 6(1):59-64.
- Toto, P. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Wanami, N.W.S.P., & Merkusiwati, N.K. L. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Pemoderasi. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(1):446-474.
- Yuliandana, S. Junaidi, & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan, Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1): 31-42.

Lampiran 1. Nama-nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan

2018

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. [S]	AISA
2	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO
3	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. [S]	CEKA
4	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
5	Indofood CBP Sukses makmur Tbk. [S]	ICBP
6	Indofood Sukses makmur Tbk. [S]	INDF
7	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
8	Mayora Indah Tbk. [S]	MYOR
9	Prasidha Aneka niaga Tbk. [S]	PSDN
10	Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]	ROTI
11	Sekar Bumi Tbk. [S]	SKBM
12	Sekar Laut Tbk. [S]	SKLT
13	Siantar Top Tbk. [S]	STTP
14	Ultrajaya milk Industry & Trading Co. Tbk. [S]	ULTJ

2019

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. [S]	AISA
2	Tri Banyan Tirta Tbk.	ALTO
3	Budi Starch & Sweetener Tbk. [S]	BUDI
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. [S]	CEKA
5	Sariguna Primatirta Tbk. [S]	CLEO
6	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
7	Buyung Poetra Sembada Tbk. [S]	HOKI
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S]	ICBP
9	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]	INDF
10	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
11	Mayora Indah Tbk. [S]	MYOR
12	Prasidha Aneka Niaga Tbk. [S]	PSDN
13	Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]	ROTI
14	Sekar Bumi Tbk. [S]	SKBM
15	Sekar Laut Tbk. [S]	SKLT
16	Siantar Top Tbk.	STTP
17	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk. [S]	ULTJ

2020

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Akasha Wira International Tbk. [S]	ADES
2	Budi Starch & Sweetener Tbk. [S]	BUDI
3	Campina Ice Cream Industry Tbk. [S]	CAMP
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. [S]	CEKA
5	Sariguna Primatirta Tbk. [S]	CLEO
6	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
7	Buyung Poetra Sembada Tbk. [S]	HOKI
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S]	ICBP
9	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]	INDF
10	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
11	Mayora Indah Tbk. [S]	MYOR
12	Nippon Indosari Corpindo Tbk. [S]	ROTI
13	Sekar Bumi Tbk. [S]	SKBM
14	Sekar Laut Tbk. [S]	SKLT
15	Siantar Top Tbk.	STTP
16	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. [S]	ULTJ

Lampiran 2. Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan

Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan Tahun 2018					
No	Kode	Nilai Pasar Ekuitas	Utang	Total Aset	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	AISA	541	5.320	8.725	0,6717
2	ALTO	877	707	1.090	1,4532
3	CEKA	818	192	1.169	0,8640
4	DLTA	4.404	239	1.524	3,0466
5	ICBP	121.867	11.660	34.367	3,8853
6	INDF	65.414	46.621	96.538	1,1605
7	MLBI	33.712	1.722	2.890	12,2609
8	MYOR	58.580	9.049	17.592	3,8443
9	PSDN	276	474	742	1,0108
10	ROTI	7.424	1.477	4.394	2,0257
11	SKBM	1.200	731	1.771	1,0903
12	SKLT	1.036	408	747	1,9331
13	STTP	4.913	958	2.342	2,5068
14	ULTJ	15.597	781	5.556	2,9478

Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan Tahun 2019					
No	Kode	Nilai Pasar Ekuitas	Utang	Total Aset	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	AISA	541	5.320	8.725	0,6717
2	ALTO	872	739	1.116	1,4435
3	BUDI	463	1.908	3.154	0,7517
4	CEKA	994	199	1.247	0,9567
5	CLEO	6.060	479	1.245	5,2522
6	DLTA	5.444	212	1.426	3,9663
7	HOKI	2.236	207	849	2,8775
8	ICBP	130.030	12.038	38.709	3,6702
9	INDF	69.585	41.996	96.199	1,1599
10	MLBI	32.659	1.751	2.897	11,8778
11	MYOR	45.835	9.138	19.038	2,8875
12	PSDN	220	591	825	0,9830
13	ROTI	8.042	1.589	4.682	2,0570
14	SKBM	708	736	1.769	0,8163
15	SKLT	1.112	410	791	1,9241
16	STTP	5.895	737	2.764	2,3994
17	ULTJ	19.410	945	6.391	3,1849

Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan Tahun 2020					
No	Kode	Nilai Pasar Ekuitas	Utang	Total Aset	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	ADES	861	248	890	1,2461
2	BUDI	445	1.641	2963	0,7040
3	CAMP	1.777	132	1090	1,7514
4	CEKA	1.062	198	1385	0,9097
5	CLEO	6.000	416	1311	4,8940
6	DLTA	3.523	206	1226	3,0416
7	HOKI	2.432	243	887	3,0158
8	ICBP	111.663	53.270	103588	1,5922
9	INDF	60.146	83.998	163.137	0,8836
10	MLBI	20.438	1.474	2907	7,5377
11	MYOR	60.592	8.506	19.778	3,4937
12	ROTI	8.414	1.224	4452	2,1649
13	SKBM	559	824	1.793	0,7713
14	SKLT	1.081	367	774	1,8708
15	STTP	12.445	785	3308	3,9994
16	ULTJ	18.486	942	5548	3,5018

Lampiran 3. Operasionalisasi Variabel Utang

Operasionalisasi Variabel Utang Tahun 2018				
No	Kode	Total Utang (Milyar Rp)	Total Modal (Milyar Rp)	Rasio
1	AISA	5.320	3.405	1,5624
2	ALTO	707	382	1,8508
3	CEKA	192	977	0,1965
4	DLTA	239	1.284	0,1861
5	ICBP	11.660	22.707	0,5135
6	INDF	46.621	49.917	0,9340
7	MLBI	1.722	1.168	1,4743
8	MYOR	9.049	8.543	1,0592
9	PSDN	474	268	1,7687
10	ROTI	1.477	2.917	0,5063
11	SKBM	731	1.041	0,7022
12	SKLT	408	339	1,2035
13	STTP	958	1.385	0,6917
14	ULTJ	781	4.775	0,1636

Operasionalisasi Variabel Utang Tahun 2019				
No	Kode	Total Utang (Milyar Rp)	Total Modal (Milyar Rp)	Rasio
1	AISA	5.320	3.405	1,5624
2	ALTO	739	376	1,9654
3	BUDI	1.908	1.246	1,5313
4	CEKA	199	1.048	0,1899
5	CLEO	479	766	0,6253
6	DLTA	212	1.214	0,1746
7	HOKI	207	642	0,3224
8	ICBP	12.038	26.671	0,4514
9	INDF	41.996	54.202	0,7748
10	MLBI	1.751	1.146	1,5279
11	MYOR	9.138	9.900	0,9230
12	PSDN	591	234	2,5256
13	ROTI	1.589	3.093	0,5137
14	SKBM	736	1.034	0,7118
15	SKLT	410	380	1,0789
16	STTP	737	2.027	0,3636
17	ULTJ	945	5.446	0,1735

Operasionalisasi Variabel Utang Tahun 2020				
No	Kode	Total Utang	Total Modal	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	ADES	248	642	0,3863
2	BUDI	1.641	1.322	1,2413
3	CAMP	132	957	0,1379
4	CEKA	198	1.187	0,1668
5	CLEO	416	895	0,4648
6	DLTA	206	1.020	0,2020
7	HOKI	243	644	0,3773
8	ICBP	53.270	50.318	1,0587
9	INDF	83.998	79.138	1,0614
10	MLBI	1.474	1.433	1,0286
11	MYOR	8.506	11.271	0,7547
12	ROTI	1.224	3.228	0,3792
13	SKBM	824	969	0,8504
14	SKLT	367	407	0,9017
15	STTP	785	2.522	0,3113
16	ULTJ	942	4.642	0,2029

Lampiran 4. Operasionalisasi Variabel Penghindaran Pajak

Operasionalisasi Variabel Penghindaran Pajak Tahun 2018				
No	Kode	Jumlah Pajak yang Dibayarkan	Laba Sebelum Pajak	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	AISA	120	967	0,1241
2	ALTO	6	37	0,1622
3	CEKA	30	123	0,2439
4	DLTA	103	441	0,2336
5	ICBP	1.788	6.447	0,2773
6	INDF	2.485	7.447	0,3337
7	MLBI	447	1.672	0,2673
8	MYOR	622	2.382	0,2611
9	PSDN	126	557	0,2262
10	ROTI	60	187	0,3209
11	SKBM	5	21	0,2381
12	SKLT	8	40	0,2000
13	STTP	73	289	0,2526
14	ULTJ	247	949	0,2603

Operasionalisasi Variabel Penghindaran Pajak Tahun 2019				
No	Kode	Jumlah Pajak yang Dibayarkan	Laba Sebelum Pajak	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	AISA	120	967	0,1241
2	ALTO	110	966	0,1139
3	BUDI	12	53	0,2264
4	CEKA	43	174	0,2471
5	CLEO	42	173	0,2428
6	DLTA	94	412	0,2282
7	HOKI	38	142	0,2676
8	ICBP	2077	7.437	0,2793
9	INDF	2846	8.749	0,3253
10	MLBI	421	1.627	0,2588
11	MYOR	665	2.704	0,2459
12	PSDN	3	12	0,2500
13	ROTI	110	347	0,3170
14	SKBM	8	106	0,0755
15	SKLT	12	57	0,2105
16	STTP	93	470	0,1979
17	ULTJ	250	1.071	0,2334

Operasionalisasi Variabel Penghindaran Pajak Tahun 2020				
No	Kode	Jumlah Pajak yang Dibavarkan	Laba Sebelum Pajak	Rasio
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	ADES	18	92	0,1957
2	BUDI	2	69	0,0290
3	CAMP	6	29	0,2069
4	CEKA	31	146	0,2123
5	CLEO	36	169	0,2130
6	DLTA	42	165	0,2545
7	HOKI	9	38	0,2368
8	ICBP	2540	9959	0,2550
9	INDF	3674	12.426	0,2957
10	MLBI	110	396	0,2778
11	MYOR	586	2.684	0,2183
12	ROTI	132	160	0,8250
13	SKBM	5	12,00	0,4167
14	SKLT	13	56	0,2321
15	STTP	113	592	0,1909
16	ULTJ	259	1246	0,2079

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.714	0.686		0.315	0.471
	Utang	- 1.075	0.144	- 0.018	0.119	0.091
	Penghindaran Pajak	- 0.421	0.110	- 0.116	1.101	0.011
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						