

PENGARUH *TAX AVOIDANCE*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh :

SAUMMI NADIFA HARISANDY

1601035014

S1-AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

SAMARINDA

2023

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*,
dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and
Beverage* yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Saummi Nadifa Harisandy

NIM : 1601035014

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

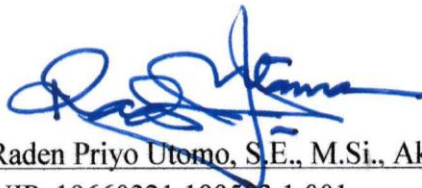
Program Studi : S1-Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 19 Juni 2023

Pembimbing,



Raden Priyo Utomo, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19660321 199503 1 001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian : 13 Juni 2023

HALAMAN IDENTITAS PENGUJI SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama : Saummi Nadifa Harisandy

NIM : 1601035014

Hari : Selasa

Tanggal Ujian : 13 Juni 2023

TIM PENGUJI

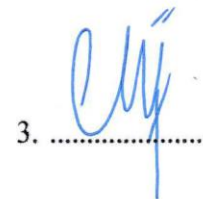
1. Raden Priyo Utomo, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19660321 199503 1 001

1. 

2. Salmah Pattisahusiwa, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA
NIP. 19720107 200003 2 001

2. 

3. Mega Norsita, S.E., M.Acc., Ak., CA., CSRS., CSRA
NIP. 19910607 201903 2 007

3. 

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 09 Juni 2023



Saummi Nadifa Harisandy

PERNYATAAN KESEDIAAN PUBLIKASI SKRIPSI

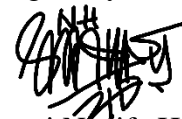
Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Saummi Nadifa Harisandy
NIM : 1601035014
Program Studi : S1-Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui memberikan izin kepada pihak UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti non-Eksklusif (*Nonexclusive Royalty-Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan bebas royalti non-eksklusif ini kepada UPT Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalihmedia, atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), memuat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di : Samarinda
Tanggal : 19 Juni 2023
Yang menyatakan,



Saummi Nadifa Harisandy

RIWAYAT HIDUP

Saummi Nadifa Harisandy, lahir pada tanggal 14 Januari 1998 di Kota Samarinda, Kalimantan Timur. Merupakan anak kedua dari dua bersaudara dari Ibu Sukarmi. Memperoleh pendidikan pertama di SDN Gurah 1 Kediri pada tahun 2004 dan SDN 023 Samarinda Ulu pada tahun 2006 hingga lulus pada tahun 2010. Setelah itu melanjutkan pendidikan di SMPN 7 Samarinda, lulus pada tahun 2013. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMKN 1 Samarinda hingga lulus dan memperoleh ijazah pada tahun 2016. Kemudian di tahun yang sama, penulis mengikuti Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) dan berhasil diterima di Universitas Mulawarman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi S1 Akuntansi dan selanjutnya mengambil konsentrasi Akuntansi Perpajakan. Pada tahun 2019 penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Batuah Kecamatan Loa Janan, Kabupaten Kutai Kartanegara. Selanjutnya penulis melakukan penelitian dalam bentuk skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi hingga selesai.

Samarinda, 19 Juni 2023

Penulis

Saummi Nadifa Harisandy

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmat-Nya, serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita, yang akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanty, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFA., CIQaR selaku Koordinator Program Studi S-1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Bapak Raden Priyo Utomo, S.E., M.Si., Ak., CA selaku dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, masukan, nasihat, kritik, dan saran dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Ibnu Abni Lahaya, S.E., M.SA selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan nasihat selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah menyalurkan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
8. Seluruh Staf Jurusan, Akademik, dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi yang diperlukan.
9. Mami dan Mbak Mey serta seluruh keluarga yang memberikan dukungan dan semangat baik secara doa maupun materi dalam segala hal.
10. Teman-teman terdekat penulis Rona, Marsyam, Kak Vaniya, Erick, Slur-slur Tim Seminar 17 Mei, yang telah memberikan masukan, kritik, saran,

semangat, dan tidak lupa L'Arc-en-Ciel, the Gazette, dan KNK yang telah menemani penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

11. Teman-teman kuliah sepejuangan Angkatan 2016 Jurusan Akuntansi, teman-teman KKN 45 Desa Batuah dan teman organisasi atas bantuan kalian selama menempuh pendidikan.

12. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa ditulis satu persatu.

Akhir kata, penulis sadar bahwa pembuatan skripsi ini masih jauh dari sempurna dan penulis dengan senang hati akan menerima berbagai saran dan kritik yang membangun dari pembaca agar dapat menjadi lebih baik dari sebelumnya. Oleh karenanya, penulis meminta maaf yang sedalam-dalamnya atas kekurangan dan kesalahan sengaja ataupun tidak sengaja yang diperbuat penulis.

Penulis juga berharap agar pelaksanaan kegiatan skripsi ini dapat membantu semua pihak yang membutuhkannya. Kebenaran datang dari Tuhan Yang Maha Esa dan kesalahan datang dari penulis. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan ridho-Nya kepada kita semua.

Samarinda, Juni 2023

Saummi Nadifa Harisandy

ABSTRAK

Saummi Nadifa Harisandy. Pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dibimbing oleh: Raden Priyo Utomo.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Tax Avoidance*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan selama 3 tahun yakni dari tahun 2019 sampai dengan 2021. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 102 data keuangan perusahaan. Namun, karena data tidak terdistribusi normal maka dilakukan uji *outlier boxplot* sehingga menyisakan 60 data keuangan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia dan laman resmi perusahaan-perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *tax avoidance*, *investment opportunity set*, *firm size*, nilai perusahaan

ABSTRACT

Saummi Nadifa Harisandy. The Effect of Tax Avoidance, Investment Opportunity Set, and Firm Size on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Mentored by: Raden Priyo Utomo.

This study aims to examine the influence of Tax Avoidance, Investment Opportunity Set, and Firm Size on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. This study uses the companies' financial statements for 3 years, from 2019 to 2021. The samples were selected using purposive sampling and obtained 102 companies financial data. However, because the data was not normally distributed, a boxplot outlier test was performed, leaving 60 financial data. The type of data used in this study is secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange and the companies' official website. The results indicate that tax avoidance has no effect on firm value. Investment opportunity set has positive significant effect on firm value. And firm size has no significant effect on firm value.

Keyword: *tax avoidance, investment opportunity set, firm size, firm value*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN IDENTITAS PENGUJI SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN KESEDIAAN PUBLIKASI SKRIPSI.....	v
RIWAYAT HIDUP	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR SINGKATAN.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Dasar Teori	9
2.1.1 Teori keagenan (<i>agency theory</i>)	9
2.1.2 Teori sinyal (<i>signaling theory</i>)	10
2.1.3 Nilai Perusahaan	11
2.1.4 <i>Tax Avoidance</i>	13
2.1.5 <i>Investment Opportunity Set</i>	15
2.1.6 <i>Firm Size</i>	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	18
2.3 Kerangka Konsep	22
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	22
2.4.1 Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	23
2.4.2 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Nilai Perusahaan	25
2.4.3 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	27
2.5 Model Penelitian.....	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	29
3.1.1 Variabel dependen (Y).....	29
3.1.1 Nilai perusahaan	29
3.1.2 Variabel independen (X).....	30
3.2 Populasi dan Sampel.....	32
3.2.1 Populasi.....	32

3.2.2 Sampel	35
3.3 Jenis dan Sumber Data	37
3.4 Metode Pengumpulan Data	37
3.5 Teknik Analisis Data	38
3.5.1 Uji statistik deskripsi	38
3.5.2 Uji asumsi klasik.....	38
3.5.3 Alat analisis data.....	40
3.5.4 Uji kelayakan model (Uji F)	41
3.5.5 Uji hipotesis (Uji t)	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Hasil Penelitian.....	43
4.1.1 Analisis statistik deskriptif.....	44
4.1.2 Uji asumsi klasik.....	45
4.1.3 Analisis regresi linier berganda	54
4.1.4 Hasil uji koefisien determinasi (R ²)	55
4.1.5 Uji kelayakan model (Uji F)	56
4.1.6 Pengujian hipotesis (Uji t)	57
4.2 Pembahasan	58
4.2.1 Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.....	58
4.2.2 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan	60
4.2.3 Pengaruh <i>Firm Size</i> Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan	61
BAB V PENUTUP.....	63
5.1 Kesimpulan	63
5.2 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food and Beverage</i>	32
Tabel 3.2 Penyaringan Sampel Penelitian.....	36
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Sampel	36
Tabel 4.1 Tabel Sampel Penelitian	43
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	46
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah <i>Outlier</i>	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Durbin-Watson</i>	52
Tabel 4.7 Hasil Analisis Linier Berganda	54
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	56
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	56
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)	57

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	22
Gambar 2. 2 Model Penelitian	28
Gambar 4. 1 Hasil <i>Outlier Boxplot Tax Avoidance</i>	47
Gambar 4. 2 Hasil <i>Outlier Boxplot Investment Opportunity Set</i>	48
Gambar 4. 3 Hasil <i>Outlier Boxplot Firm Size</i>	49
Gambar 4. 4 Hasil <i>Outlier Boxplot Nilai Perusahaan</i>	49
Gambar 4. 5 Hasil <i>Outlier Boxplot Tax Avoidance</i> Setelah Uji Normalitas	50
Gambar 4. 6 Hasil <i>Outlier Boxplot Investment Opportunity Set</i> Setelah Uji Normalitas	51
Gambar 4. 7 Hasil <i>Outlier Boxplot Firm Size</i> Setelah Uji Normalitas	51
Gambar 4. 8 Hasil <i>Outlier Boxplot Nilai Perusahaan</i> Setelah Uji Normalitas.	51
Gambar 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan <i>Scatterplots</i>	54

DAFTAR SINGKATAN

IOS	Investment Opportunity Set
1-sample KS	One Sample Kolmogorov-Smirnov
ETR	Effective Tax Rate
MBVE	Market to Book Value of Equity
D	Debt
LN	Logaritma Natural

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1: Perusahaan yang Menjadi Populasi Penelitian	69
Lampiran 2: Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	71
Lampiran 3: Hasil Tabulasi Data	72
Lampiran 4: Hasil SPSS.....	75

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan perusahaan dalam upaya meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham dicerminkan dengan nilai perusahaan yang baik, hal tersebut direpresentasikan oleh harga saham. Nilai perusahaan berperan penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa aspek, salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen melakukan berbagai usaha salah satunya adalah dengan mengurangi biaya pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu cara untuk meminimalisir beban pajak adalah melalui penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penerapan *tax avoidance* oleh perusahaan dilakukan untuk mengurangi jumlah pajak terutang dengan tidak melanggar Undang-Undang Perpajakan. *Tax avoidance* ialah upaya mengefisienkan beban pajak menggunakan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya di transaksi yang bukan objek pajak. Penghindaran pajak dapat diterapkan dengan metode dan teknik yang memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) kebijakan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang.

Tax avoidance memiliki potensi memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dengan kepentingan investor. Hal tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang saham yang diakibatkan dari informasi yang berbeda yang disajikan oleh manajer kepada para pemegang saham atau investor. Informasi yang tidak lengkap akan berdampak pada rendahnya nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Ningtias (2015) dan didukung oleh penelitian Lestari dan Agita (2018) yang menyatakan bahwa “semakin tinggi *tax avoidance* semakin rendah nilai perusahaan”.

Berbeda, penelitian Nurhanimah dkk (2019) mendukung pernyataan Tarihoran (2016) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena investor tidak melihat berapa besarnya pajak yang harus dibayarkan perusahaan sehingga tidak mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut membantah pernyataan Herdiyanto (2015) dan Victory dan Cheisviyani (2016), yang menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS) dan ukuran perusahaan (*firm size*). IOS adalah bentuk pemilihan dari rencana investasi di masa mendatang yang juga mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Di mana sifat IOS adalah tidak dapat diobservasi, oleh sebab itu diperlukan alat ukur yang menghubungkan IOS dengan variabel lain dalam sebuah perusahaan. Kinerja suatu perusahaan juga dapat ditentukan dengan IOS, jika suatu perusahaan salah memilih investasi akan

berdampak pada kelangsungan hidup dan penilaian investor terhadap perusahaan di masa depan. Myers memperkenalkan set peluang investasi (*investment opportunity set*) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan. IOS adalah kombinasi dari *assets in place* dan opsi di masa depan dengan *net present value positive*. IOS perusahaan dapat memengaruhi bagaimana manajer, pemilik, investor, dan kreditor memandang perusahaan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi juga mampu menghasilkan *return* yang tinggi.

Syardiana dkk (2016) menyatakan bahwa “variabel IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan” yang mendukung pernyataan Astriani (2014). Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya investasi yang dilakukan perusahaan menyebabkan bertambahnya aset yang dimiliki atau meningkatnya jumlah kekayaan perusahaan. Besarnya perusahaan dapat menciptakan penilaian positif dari para investor, sehingga terjadi peningkatan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah penggambaran kemampuan finansial dari perusahaan selama periode tertentu. Jumlah total aktiva perusahaan menentukan ukurannya. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih stabil daripada perusahaan yang aktivitya lebih kecil. Investor juga lebih menyukai perusahaan yang ukurannya lebih besar. Jika ada peningkatan permintaan pada saham, harga saham di pasar modal akan meningkat. Peningkatan harga saham dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih besar.

Pernyataan tersebut ditepis oleh penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dkk (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai suatu perusahaan tidak ditentukan semata-mata oleh ukurannya. Ukuran perusahaan yang besar dapat menyebabkan kemungkinan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Mahardhika (2016) yang menyatakan bahwa “ukuran tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)”. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menurut Reni dkk (2019), ukuran total aset sebagai ukuran perusahaan tidak memberikan kepercayaan yang cukup kepada investor tentang bagaimana perusahaan mengelola aset likuidnya, sehingga hasil logaritma natural (LN) dari ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Anjarwati dkk (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti meningkatnya aset perusahaan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten, juga teori yang saling bertentangan dalam menjelaskan pengaruh *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu perlu adanya penelitian kembali tentang pengaruh *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 - 2021.

Dikutip dari laman Kemenperin, industri *food and beverage* diramalkan akan terus menjadi yang teratas dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Alasannya, sektor ini berhasil menyumbang Rp56,60 triliun di tahun 2018 dan diperkirakan akan menalami peningkatan untuk tahun ke depannya.. Hingga tahun 2022, kontribusi perusahaan *food and beverage* terhadap kemajuan industri manufaktur terus mengalami peningkatan. Karenanya, semakin banyak investor yang tertarik menanamkan saham di industri ini. Meskipun industri ini selalu mengalami fluktuasi, tetapi para investor menyadari besarnya peran perusahaan sehingga investor tidak merasa khawatir perusahaan akan mengalami *collapse*. Salah satu peran industri *food and beverage* adalah sebagai penyedia bahan konsumsi baik jadi maupun setengah jadi. Dari peran tersebut, masyarakat luas dapat memahami pentingnya sub sektor industri manufaktur ini. Peran lain dari industri *food and beverage* adalah industri ini mendukung pertumbuhan ekonomi negara dengan komoditas ekspor hingga menyediakan sarana lapangan pekerjaan. Menurut Menperin, Indonesia memiliki ragam produk makanan dan minuman yang terkenal dan berdaya saing global. Pada 2018, nilai ekspor mencapai 29,91 miliar dolar AS. Selain itu, penyerapan tenaga kerja di industri manufaktur mencapai 18,25 juta orang, meningkat 17,4% dibandingkan tahun 2015, yang kontribusi terbesarnya adalah industri makanan dan minuman, mencapai 26,67%. Dari peran-peran tersebut, para investor mengenyampingkan sifat fluktuatif perusahaan dan memilih menanam saham dan mengharapkan profit dari industri *food and beverage*.

Ditambah dengan adanya pandemi covid-19, banyak perusahaan yang terdampak akibat menurunnya produktifitas perusahaan. Industri *food and beverage* menjadi salah satu industri yang terkena dampak dari pandemi ini. Namun, banyak perusahaan *food and beverage* yang mampu bertahan di masa pandemi. Beberapa perusahaan bahkan mampu meningkatkan pendapatan mereka selama pandemi. Menurut data BPS, nilai ekspor industri *food and beverage* tercatat mencapai USD 31,2 miliar pada tahun 2020. Jumlah itu meningkat 13,94% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai USD 27,4 miliar. Beberapa strategi yang dilakukan oleh perusahaan *food and beverage* untuk bertahan di masa pandemi antara lain meningkatkan inovasi produk dan layanan, memperkuat rantai pasokan, meningkatkan efisiensi operasional, dan meningkatkan layanan *online*. Mengutip Statista, perkembangan GDP di sektor *food and beverage* diestimasikan berada di angka 2,54% di tahun 2021, meningkat dibandingkan tahun 2020 dengan 1,58%.

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh sebab itu, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Tax Avoidance, Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan pertanyaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan dan meningkatkan pemahaman kepada perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian ini juga para investor dan calon investor mengenai *tax avoidance* (penghindaran pajak), *investment opportunity set* (set peluang investasi), dan *firm size* (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini juga diharapkan mampu menambah dan meningkatkan literatur maupun referensi yang berkaitan dengan *tax avoidance* (penghindaran pajak), *investment opportunity set* (set peluang investasi), dan *firm size* (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori keagenan (*agency theory*)

Teori keagenan berpusat pada hubungan antara dua pelaku yang saling berbeda kepentingan yaitu antara agen (manajemen) dan principal (pemegang saham). Ini adalah hasil dari pemisahan fungsi kontrol (manajemen) yang memiliki akses langsung ke data perusahaan dari fungsi kepemilikan (pemegang saham) (Lestari dan Agita, 2018). Jensen dan Meckling (2019) menyatakan bahwa masalah keagenan bisa terjadi jika proporsi kepemilikan manajer atas saham dibawah 100%, yang menyebabkan manajemen mendahulukan kepentingannya dan tidak bertindak atas dasar memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan. Definisi teori keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) menunjuk orang lain (agen) untuk melakukan jasa atau jasa tertentu atas nama mereka. Kontrak ini juga mencakup memberikan kepada agen kekuasaan untuk membuat keputusan tertentu. Pemisahan kepemilikan dan manajemen perusahaan cenderung menimbulkan konflik. Terjadinya sengketa konflik keagenan disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Manajer memiliki tanggung jawab moral untuk memaksimalkan keuntungan pemilik, tetapi di sisi lain manajer juga berkepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Karenanya, perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, dan masing-masing pihak berusaha untuk mencapai

dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang diinginkan. Sehingga agen mungkin tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal.

2.1.2 Teori sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence, mengungkapkan bagaimana sebuah perusahaan memberi sinyal kepada *financial report users*. Sinyal tersebut dapat berbentuk informasi tentang kinerja perusahaan serta nilai perusahaan di masa mendatang. Adanya dorongan yang dilakukan pihak perusahaan kepada investor memberikan sinyal yang dapat dimanfaatkan investor maupun calon investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi di masa mendatang (Oktaviani dkk, 2019). *Signaling theory* menjelaskan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, maka perusahaan memberikan sinyal berupa laporan keuangan karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaannya sendiri. Investor cenderung lebih melindungi diri dalam mengambil keputusan apabila kurang memiliki informasi mengenai perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham pada perusahaan (Hariyanto dan Lestari, 2016).

Dalam teori sinyal juga menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan pengeluaran investasi. Dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, yang dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Sinyal ini dapat berupa informasi dan promosi dari manajemen tentang upaya mereka memenuhi keinginan pemegang saham dan untuk menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaannya adalah pilihan investasi yang tepat (Hariyanto dan Lestari, 2016).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai wajar perusahaan dari sudut pandang investor adalah nilai perusahaan. Mengembangkan usaha yang dijalankan dan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri adalah tujuan perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan kesejahteraan pemegang saham; semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kaya pemilik. Ini karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keuntungan yang signifikan bagi pemegang saham atau pemilik.

Harjito dan Martono (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang *go public* mencerminkan nilai perusahaannya melalui nilai pasar saham. Sedangkan perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaannya adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Dari teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan *go public* memiliki tujuan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang mana menjadi tolok ukur dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan, maka kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan meningkat. Untuk menghitung sebuah nilai perusahaan, dapat menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* dinilai bisa memberikan informasi yang baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, ekuitas dan aset perusahaan.

Nilai perusahaan yang *go public* dicerminkan melalui nilai pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan dari sudut pandang investor. Ada beberapa metode untuk mengukur nilai perusahaan.

1. Price Earning Ratio (PER)

Rasio atau pengukuran ini digunakan untuk mengukur hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba yang diperoleh pemegang saham. PER digunakan untuk melihat bagaimana pasar menilai kinerja suatu perusahaan, yang ditunjukkan dengan laba per lembar sahamnya (EPS). Semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus PER adalah sebagai berikut.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. Price Book Value (PBV)

PBV adalah rasio atau pengukuran yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan berada di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang baik, umumnya memiliki PBV di atas angka 1. Rumus PBV adalah sebagai berikut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q lebih unggul karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{BVE} + \text{D}}$$

Dalam penelitian ini, menggunakan rasio Tobin's Q. Dimana MVE diperoleh dari hasil perhitungan harga saham penutupan (*closing price*) dikalikan dengan jumlah saham beredar (*outstanding shares*). BVE diperoleh dari selisih total aktiva perusahaan dengan total liabilitasnya. Sedangkan D adalah nilai buku dari total liabilitas

2.1.4 Tax Avoidance

Dari perspektif ekonomi, pajak adalah mentransfer sumber daya dari sektor privat (perusahaan) ke sektor publik, yang berdampak pada daya beli atau kemampuan belanja dari sektor privat. Pemenuhan kewajiban perpajakan harus dikelola dengan baik agar tidak terjadi gangguan yang serius terhadap operasional bisnis. Pajak adalah salah satu sumber penerimaan utama negara dan digunakan untuk membiayai pengeluaran rutin maupun pembangunan negara. Sedangkan bagi perusahaan, pajak adalah beban yang akan mengurangi laba bersih (Suandy, 2017).

Bisnis biasanya memulai manajemen pajak dengan membuat perencanaan pajak, lalu menetapkan strategi perencanaan pajak. Salah satu strategi perencanaan pajak adalah dengan penghindaran pajak. Penghindaran pajak adalah segala bentuk kegiatan yang diizinkan oleh pajak yang dimaksudkan untuk mengurangi pajak. Kegiatan penghindaran pajak biasanya dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan.

Penghindaran pajak bertujuan untuk menghemat pajak terutang yang jika dilakukan tidak melanggar peraturan perpajakan (legal). Dijelaskan Ilmiani dan

Sutrisno (2014) teori tradisional *tax avoidance* dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham. Penghindaran pajak dapat memicu konflik antara kepentingan pemilik dan kepentingan manajer, dikarenakan adanya asimetri informasi. Penghindaran pajak dapat memberikan gambaran dari bentuk suatu permasalahan keagenan, dimana keputusan manajer dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pemisahan pengendalian. Penghindaran pajak memberi kesempatan kepada manajer untuk menyajikan informasi yang tidak sesuai kepada pemilik atau investor. Ilmiani dan Sutrisno (2014) mengungkapkan bahwa, “manajer dapat membenarkan transaksi *tax avoidance* dengan mengklaim bahwa kompleksitas dan ketidaktahuan menjadi hal yang penting dalam meminimalkan terdeteksinya aktivitas *tax avoidance* pemeriksa pajak”. Penghindaran pajak akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika manajer melakukan aktivitas penghindaran pajak yang bertujuan menutupi sifat oportunistik manajer dengan cara memanipulasi data laba yang dilaporkan dan kurangnya transparansi dalam menjalankan operasional perusahaan.

Alat ukur yang digunakan untuk menghitung *tax avoidance* adalah ETR (*effective tax rate*), CETR (*cash effective tax rate*), dan CuETR (*current effective tax rate*).

1. ETR (*Effective Tax Rate*)

ETR adalah metode yang umum digunakan untuk mengukur manajemen pajak.

ETR mengelola pajak perusahaan dengan membandingkan beban pajak dengan total laba sebelum pajak. Jumlah penghasilan pajak kini dan pajak tangguhan

dianggap sebagai beban pajak. Jika nilai ETR perusahaan tidak lebih dari 25%, maka ETR dianggap tercapai; jika lebih dari 25% artinya perusahaan tidak mampu mengefisienkan pembayaran pajak, sehingga keefektifan tarif pajak tidak tercapai.

Rumus ETR adalah sebagai berikut:

$$\text{ETR} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

2. CETR (*Cash Effective Tax Rate*)

CETR merupakan tarif efektif kas yang membandingkan jumlah pembayaran pajak dengan laba sebelum pajak. CETR menunjukkan pajak yang sudah dibayar. Semakin besar tingkat CETR artinya semakin rendah tingkat penghindaran pajak dan sebaliknya. Rumus CETR adalah sebagai berikut:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Dalam penelitian ini, menggunakan metode ETR. ETR dianggap dapat merefleksikan perbedaan tetap antara perhitungan laba buku dengan laba fiskal

2.1.5 *Investment Opportunity Set*

Investment opportunity set (IOS) dijelaskan Setyo dkk (2017) dalam penelitiannya adalah pilihan investasi yang menunjukkan pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Karena IOS tidak dapat diamati, diperlukan alat ukur yang dapat dikaitkan dengan variabel lain dari perusahaan. Jika suatu perusahaan memilih investasi yang salah, IOS dapat menentukan kinerja di masa mendatang; ini akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dan penilaian investor. Untuk mencapai tujuan perusahaan, Myers dan Mjulf dalam Syardiana dkk (2016) memperkenalkan set

peluang investasi (IOS). IOS memberi contoh yang lebih luas di mana nilai perusahaan bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan.

Penggunaan proksi IOS dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 4, yaitu berbasis harga pasar, investasi, varian, dan gabungan. Semakin besar peluang investasi perusahaan maka perusahaan dapat memilih investasi yang dapat menguntungkan dan memilih risiko yang lebih kecil (Putri dan Chabachib (2013). Alat ukur IOS dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan proksi berbasis harga dan rasio *market to book value*. Proksi ini didasarkan pada gagasan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan parsial digabungkan dengan harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar daripada nilai pasar jika dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki. Asimetri informasi akan terjadi lebih besar dengan rasio *market to book value* yang besar pula. Perusahaan dengan manajemen yang baik memiliki nilai buku yang lebih rendah daripada nilai pasarnya. Hal ini dikarenakan kesempatan investasi pada masa yang akan datang juga pertumbuhan aktiva dapat dilihat pada nilai pasarnya. Rumus *investment opportunity set* berbasis harga adalah:

1. MVBVA (*Market Value to Book of Assets*)

MVBVA mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. MVBVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio MVBVA semakin besar aset yg digunakan perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Rumus MVBVA adalah sebagai berikut.

$$MVBVA = \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Aktiva}}$$

2. MBVE (*Market to Book Value of Equity*)

MBVE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Rumus MBVE adalah sebagai berikut.

$$MBVE = \frac{(\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan rasio MBVE sebagai alat ukur *investment opportunity set*.

2.1.6 *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari jenis-jenis usaha atau aktivitas usaha yang dijalankan perusahaan. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset dan rata-rata total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar pula (Anjarwati dkk, 2015). Reni dkk (2019) memaparkan perusahaan yang lebih besar cenderung lebih stabil daripada perusahaan dengan aktiva yang lebih kecil. Investor juga lebih menyukai perusahaan yang lebih besar. Jika ada peningkatan permintaan pembelian saham, harga saham di pasar modal akan meningkat. Peningkatan harga saham dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih besar.

Pernyataan berbeda Hardian dan Asyik (2016) bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika total aset perusahaan besar, maka pihak manajemen lebih

leluasa mempergunakan aset tersebut. Hal ini menimbulkan kekhawatiran oleh para pemilik yang disebabkan oleh besarnya aset akan menurunkan nilai perusahaan, yang mana dilihat dari sisi pemilik. Tetapi, jika dilihat dari sudut pandang manajemen, kemudahan yang dimiliki dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan ditunjukkan dengan total aktiva, dimana semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Hardian dan Asyik (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dinilai dengan menghitung log total aset. Ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara perusahaan yang terlalu besar dan terlalu kecil. Nilai total aset ditunjukkan dalam logaritma natural, konversi yang dilakukan ke dalam bentuk logaritma natural ini untuk membuat data total aset terdistribusi secara normal. Rumus *firm size* adalah sebagai berikut.

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Aktiva$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen.

1. Ilmiani dan Sutrisno (2014)

Variabel penelitian ini adalah *tax avoidance* atau penghindaran pajak, nilai perusahaan, dan transparansi perusahaan. Dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Dan variabel

transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan antara variabel *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 38,247 dan signifikansi 0,000.

2. Wardani dan Juliani (2016)

Variabel independen penelitian ini adalah *tax avoidance*, dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien -3,3383 dan nilai signifikansi 0,60.

3. Tarihoran (2016)

Variabel penelitian ini adalah penghindaran pajak, leverage, nilai perusahaan, dan transparansi perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan dengan nilai koefisien 0,171 dan nilai signifikansi 0,563. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien *leverage* 0,006 dan nilai signifikansi 0,000. Transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4. Avriana dan Pratiwi (2016)

Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, *tax avoidance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0,024 dan nilai

signifikansi 0,690. *Tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,183 dan signifikansi 0,004. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,132 dan nilai signifikansi 0,031. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,080 dan nilai signifikansi 0,004.

5. Hariyanto dan Lestari (2016)

Variabel independen penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *investment opportunity set*, dan *return on equity* dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Studi empiris pada perusahaan *food and beverage*, menunjukkan nilai kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien -0,010 dan nilai signifikansi 0,813. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien -0,028 dan nilai signifikansi 0,025. Nilai *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,042 dan nilai signifikansi 0,034. Nilai *return on equity* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,024 dan nilai signifikansi 0,220.

6. Hamidah dan Umdiana (2017)

Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas dan *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,760 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,478 dan nilai signifikansi 0,000.

7. Oktaviani dkk (2019)

Variabel independen penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan struktur modal dengan nilai penelitian sebagai variabel dependen. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien -0,11 dengan nilai signifikansi 0,001. Nilai struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien -0,05 dan nilai signifikansi 0,29.

8. Ningrum dan Asandimitra (2017)

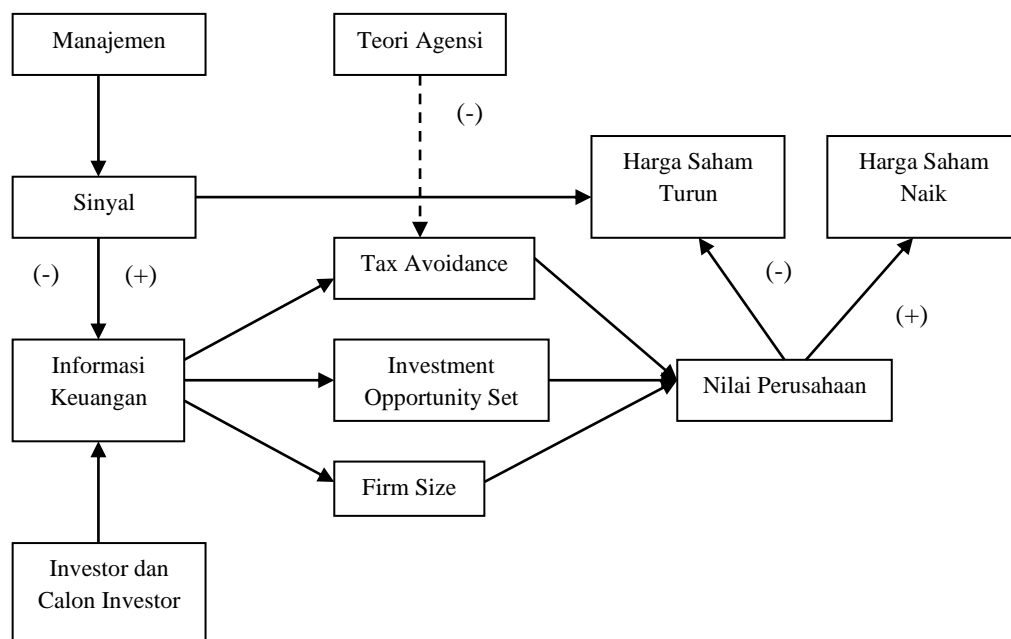
Variabel independen penelitian ini adalah kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil menunjukkan nilai kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 27,615 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 1,446 dan nilai signifikansi 0,002. Nilai ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,081 dan nilai signifikansi 0,074.

9. Anjarwati dkk (2016)

Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, *size*, dan likuiditas dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 10,863 dan nilai signifikansi 0,000. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 3,225 dan nilai signifikansi 0,001.

2.3 Kerangka Konsep

Kerangka konseptual adalah tentang hubungan logis antar variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan variabel independen yaitu *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* dapat digambarkan pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Konsep

Sumber: dikembangkan dalam penelitian ini

2.4 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis merupakan pengembangan jawaban sementara terhadap

rumusan masalah penelitian. Berdasarkan masalah dan tujuan penelitian ini maka dapat diajukan beberapa hipotesis sebagai berikut.

2.4.1 Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan yang mencerminkan hubungan antara agen (manajemen) dengan principal (pemegang saham) yang memiliki fungsi kontrol berbeda sebagai konsekuensinya. Pelaksanaan *tax avoidance* yaitu dengan memperkecil laba perusahaan. Tingginya laba yang dilaporkan mengakibatkan beban pajak yang harus dibayar juga tinggi. Besar kecilnya laba dapat berdampak pada nilai perusahaan, karena investor cenderung melihat laba perusahaan. Menurut perspektif konvensional tentang penghindaran pajak, nilai pemegang saham harus meningkat seiring dengan aktifitas penghindaran pajak (*tax avoidance*), tetapi perspektif manajer tentang aktivitas *tax avoidance* berbeda. Perspektif manajer tentang *tax avoidance* bahwa *tax avoidance* tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham karena ada biaya yang harus dibayar di kemudian hari, seperti biaya untuk perencanaan pajak (Victory dan Cheisviyani, 2016). Hanlon dan Slemrod dalam penelitiannya menjelaskan reaksi pasar tentang tindakan *tax avoidance* yang dipraktikkan perusahaan, menunjukkan bahwa keagresifan pajak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai dari saham perusahaan. Apabila keagresifan pajak dijadikan sebagai usaha dalam melaksanakan perencanaan pajak dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi jika dijadikan sebagai tindakan ketidakpatuhan pajak, hal ini akan meningkatkan risiko yang dapat mengurangi nilai perusahaan.

Sebagai pengawas, pemegang saham menyetujui praktik *tax avoidance* yang dijalankan manajemen dan manfaat yang diterima atas imbal jasa praktik tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan biaya pengeluarannya. *Tax avoidance* pada dasarnya dianggap sebagai keuntungan dan bukan risiko. Selain itu, ini adalah salah satu metode manajemen dalam meminimalkan jumlah pajak yang diizinkan. Selain itu, *tax avoidance* juga dijalankan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Avriana dan Pratiwi (2016), bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang mana semakin tinggi praktik *tax avoidance* maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Perencanaan pajak dalam penelitian ini aktifitas *tax avoidance* dapat memberi dampak negatif ataupun positif terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan apabila praktik perencanaan pajak dianggap lebih memberikan manfaat dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan perencanaan pajak. Sedangkan perencanaan pajak akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan apabila manajemen menjalankan praktik perencanaan pajak untuk menutupi tindakan oportunistik manajer dengan manipulasi laba yang dilaporkan dan kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan. Selain itu, pengaruh negatif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan perolehan benefit tidak lebih tinggi dari biaya pengeluaran aktifitas perencanaan pajak, sehingga nilai perusahaan menurun (Lestari dkk, 2014).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis pertama yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Terbukanya informasi kepada publik tentang laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kebijakan yang diambil oleh perusahaan akan meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Brigham dan Houston (2019) mencatat bahwa perusahaan dan pendapatan yang stabil mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tidak berisiko bangkrut, yang dibuktikan dengan naiknya harga saham. Memberikan informasi kepada publik tentang laporan keuangan yang menjelaskan kebijakan yang diambil oleh perusahaan akan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bahwa model yang menerima informasi yang baik semuanya terkait dengan efek simetris dan asimetris dari perbedaan sektoral dalam pilihan kebijakan fiskal (Hariyanto dan Lestari, 2016). Terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan dunia luar, dan perusahaan memberikan penjelasan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Dengan tidak adanya informasi tentang perusahaan, investor cenderung lebih protektif terhadap diri mereka sendiri ketika mengambil keputusan, yang dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan. Laporan keuangan yang mengandung berbagai informasi keuangan yang diperlukan investor dan manajemen sebagai acuan dalam mengambil keputusan, contohnya keputusan investasi. Integritas informasi dalam laporan keuangan mencerminkan nilai perusahaan adalah sinyal positif yang dapat

mempengaruhi opini investor dan kreditor serta pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Signaling theory menjelaskan hubungan antara manajemen dan investor. Setiap perusahaan memiliki peluang investasi, dan memanfaatkan peluang investasi yang tinggi dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Menurut teori sinyal, belanja modal perusahaan tampaknya sangat penting untuk upaya peningkatan nilai perusahaan, karena jenis investasi ini mengirimkan sinyal positif bagi pertumbuhan dan keuntungan perusahaan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hariyanto dan Lestari, 2016).

Investment opportunity set adalah pilihan dari investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya suatu pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Apabila *Investment opportunity set* menghasilkan *net present value* positif yang tinggi, maka investor akan memberikan respons yang positif pula. Sehingga memberikan pengaruh pada harga saham dan nilai perusahaan. Tingginya *net present value* positif juga dapat meningkatkan prospek perusahaan. Hal ini merupakan *signalling* antara *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengenai *investment opportunity set* yang dilakukan oleh Syardiana dkk (2016), Hariyanto dan Lestari (2016), dan Hamidah dan Umdiana (2017). Hasil penelitian dari ketiga penelitian tersebut menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan jika perusahaan yang memanfaatkan kesempatan

investasi dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan, dapat meningkatkan penilaian investor.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis kedua yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2019), *firm size* menunjukkan besarnya aktivitas di dalam perusahaan, dan secara umum semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula aktivitasnya. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory* yang menunjukkan bahwa perusahaan besar akan memiliki prospek yang baik di masa depan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dari uraian yang diberikan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan penjualan yang dihasilkan sehingga menghasilkan laba. Hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan Anjarwati dkk (2016).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka adanya kecenderungan investor tertarik pada perusahaan tersebut juga tinggi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil. Hal ini juga yang menyebabkan peningkatan harga saham di pasar modal. Perusahaan dengan

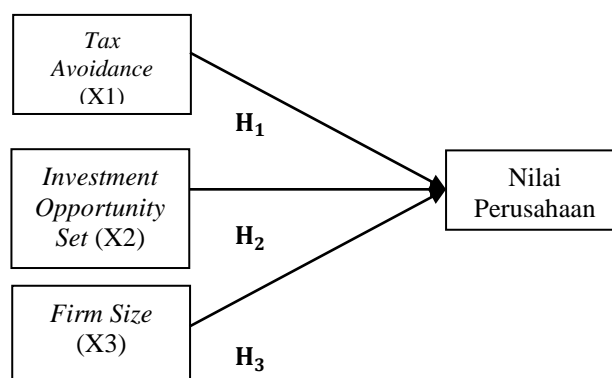
ukuran besar membuat investor berekspektasi besar terhadap perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga saham di pasar modal. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang besar.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Avriana dan Pratiwi (2016) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis ketiga yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.5 Model Penelitian

Dalam penelitian ini akan diteliti bagaimana pengaruh antara *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* sebagai variabel independen (bebas) terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat). Oleh sebab itu, disusun sebuah model yang dapat membantu dalam perumusan hipotesis sebagai berikut:



Gambar 2. 2 Model Penelitian

Sumber: dikembangkan dalam penelitian ini

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.1.1 Variabel dependen (Y)

Variabel dependen (terikat) adalah variabel utama dalam sebuah penelitian yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.1.1.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan yang *go public* dicerminkan melalui nilai pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan dari sudut pandang investor. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q lebih unggul karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE+D}{BVE+D}$$

Sumber: Nurhanimah dkk (2019)

Dalam penelitian ini, menggunakan rasio Tobin's Q. Dimana MVE diperoleh dari hasil perhitungan harga saham penutupan (*closing price*) dikalikan dengan jumlah saham beredar. BVE diperoleh dari selisih total aktiva perusahaan dengan total liabilitasnya. Sedangkan D adalah nilai buku dari total liabilitas.

3.1.2 Variabel independen (X)

Variabel Independen (bebas) adalah variabel yang dapat mempengaruhi variable dependen dan dapat memiliki arah hubungan baik positif ataupun negatif terhadap variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size*.

3.1.2.1 *Tax avoidance*

Menurut Pohan (2016) *tax avoidance* atau penghindaran pajak ialah upaya untuk menghindari pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Teknik dan metode ini biasanya memanfaatkan kelemahan atau *grey area* dalam undang-undang dan peraturan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terutang.

Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio ETR. ETR yaitu metode yang umum digunakan untuk meneliti manajemen pajak yang dilakukan oleh perusahaan. ETR diterapkan dalam mengelola beban pajak perusahaan dengan membandingkan beban pajak dengan total laba sebelum pajak. Beban pajak adalah jumlah penghasilan pajak kini dan pajak tangguhan. Nilai ETR yang baik bagi perusahaan adalah tidak lebih dari 25%, artinya ETR tercapai. Namun, jika $ETR > 25\%$ artinya perusahaan tidak mampu mengefisienkan pembayaran pajak sehingga keefektifan tarif pajak tidak tercapai.

Rumus ETR adalah sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Sumber: Nurhanimah dkk (2019)

3.1.2.2 *Investment opportunity set*

Alat ukur IOS dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan proksi berbasis harga dan rasio *market to book value*. Proksi ini didasari ide bahwa prospek pertumbuhan perusahaan parsial tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar *relative* terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki. Asimetri informasi akan terjadi lebih besar dengan rasio *market to book value* yang besar pula. Perusahaan dengan manajemen yang baik memiliki nilai buku yang lebih rendah daripada nilai pasarnya. Hal ini dikarenakan kesempatan investasi pada masa yang akan datang juga pertumbuhan aktiva dapat dilihat pada nilai pasarnya. Dalam penelitian ini menggunakan rasio MBVE sebagai alat pengukuran *investment opportunity set*.

MBVE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Rumus MBVE adalah sebagai berikut.

$$\text{MBVE} = \frac{(\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Syardiana dkk (2016)

3.1.2.3 *Firm size*

Dalam penelitian ini, *firm size* (ukuran perusahaan) ditunjukkan dengan total aktiva, dimana semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan. Hardian dan Asyik (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets* yang digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Maka, nilai total aset disajikan dalam logaritma

natural, konversi ke dalam bentuk logaritma natural ini dengan tujuan untuk membuat data total aset terdistribusi dengan normal. Rumus *firm size* adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Aktiva$$

Sumber: Chumaidah dan Priyadi (2018)

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021. Populasi yang didapat selama periode penelitian yaitu 249 perusahaan (perusahaan sub sektor *food and beverage* sebanyak 83 perusahaan \times 3 periode penelitian). Selama pengamatan terdapat 34 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur

di sub sektor *food and beverage* pada periode 2019-2021 yang bertahan dan keluar masuk dalam sub sektor *food and beverage*.

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage*

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Akasha Wira International Tbk	ADES
3	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	AGAR
4	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
5	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
6	PT Andira Agro Tbk	ANDI
7	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
8	PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	ASHA
9	PT Estika Tata Tiara Tbk	BEEF
10	PT Jobubu Jarum Minahasa Tbk	BEER
11	Bisi International Tbk	BISI
12	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	BOBA
13	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
14	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
15	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
16	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
17	PT Citra Borneo Utama Tbk	CBUT
18	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
19	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
20	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	CMRY
21	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO
22	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
23	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
24	PT Cisadane Sawit Raya Tbk	CSRA
25	PT Dewi Shri Farmino Tbk	DEWI
26	Delta Djakarta Tbk	DLTA
27	PT Dua Putra Makmur Tbk	DPUM
28	Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk	DSFI
29	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
30	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk	ENZO
31	PT FAP Agri Tbk	FAPA
32	FKS Multi Agro Tbk	FISH
33	Sentra Food Indonesia Tbk	FOOD
34	PT Golden Plantation Tbk	GOLL
35	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
36	PT Aman Agrindo Tbk	GULA
37	Gozco Plantations Tbk	GZCO
38	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
39	PT Indo Boga Sukses Tbk	IBOS
40	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
41	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	IKAN

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
42	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
43	PT Indo Pureco Pratama Tbk	IPPE
44	PT Jhonlin Agro Raya Tbk	JARR
45	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
46	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
47	Mulia Boga Raya Tbk	KEJU
48	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
49	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	MAGP
50	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
51	PT Mahkota Group Tbk	MGRO
52	PT Menthobi Karyatama Raya Tbk	MKTR
53	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
54	Mayora Indah Tbk	MYOR
55	PT Wahana Inti Makmur Tbk	NASI
56	PT Indo Oil Perkasa Tbk	OILS
57	PT Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
58	Pratama Abadi Nusa Mandiri Tbk	PANI
59	PT Pradiksi Gunatama Tbk	PGUN
60	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk	PMMP
61	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
62	PT Palma Serasih Tbk	PSGO
63	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
64	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
65	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
66	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk	SIPD
67	Sekar Bumi Tbk	SKBM
68	Sekar Laut Tbk	SKLT
69	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
70	PT Mitra Tirta Buwana Tbk	SOUL
71	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
72	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk	STAA
73	Siantar Top Tbk	STTP
74	PT Jaya Swarasa Agung Tbk	TAYS
75	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
76	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
77	PT Teladan Prima Agro Tbk	TLDN
78	PT Cerestar Indonesia Tbk	TRGU
79	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
80	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
81	Wahana Pronatural Tbk	WAPO
82	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk	WMPP
83	PT Widodo Makmur Unggas Tbk	WMUU

Sumber: www.stockbit.com

3.2.2 Sampel

Pengambilan sampel dari populasi dilakukan dengan cara *purposive sampling*.

Kriteria pengambilan sampel yang digunakan adalah:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama periode 2019-2021.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* (makanan dan minuman) yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah (Rp).
3. Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* (makanan dan minuman) yang menerbitkan laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dan memiliki kelengkapan data yang diperlukan untuk menghitung variabel yang akan diteliti.
4. Data *outlier*.

Dengan menggunakan kriteria pemilihan sampel di atas, maka sampel yang terpilih ialah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Penyaringan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021.	83
Perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.	(1)
Perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama berturut-turut pada periode 2019-2021.	(48)
Total perusahaan yang dapat dijadikan sampel	34
Total observasi (n = 3 tahun)	102
Data outlier	(42)
Total sampel setelah uji outlier boxplot	60

Sumber: www.stockbit.com (Data diolah)

Berdasarkan penyaringan sampel, diperoleh total observasi sampel sebanyak 60 data. Berikut ini data perusahaan yang telah diolah untuk dijadikan sampel penelitian.

Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Akasha Wira International Tbk	ADES
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
4	Bisi International Tbk	BISI
5	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
6	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
7	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
9	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
10	Delta Djakarta Tbk	DLTA
11	Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk	DSFI
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
13	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
16	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
17	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
18	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
19	Mayora Indah Tbk	MYOR

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
20	PT Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
21	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
22	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
23	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
24	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
25	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk	SIPD
26	Sekar Bumi Tbk	SKBM
27	Sekar Laut Tbk	SKLT
28	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
29	Siantar Top Tbk	STTP
30	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
31	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
32	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
33	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
34	Wahana Pronatural Tbk	WAPO

Sumber: www.stockbit.com (Data diolah)

3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Menurut Gani dan Amalia (2018), “data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan”. Dalam penelitian ini, data kuantitatif yang digunakan berupa laporan keuangan. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diolah dari sumber yang sudah ada. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Menurut Gani dan Amalia (2018) sumber data terdiri dari dua kelompok, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang mana diperoleh dari sumber pertama, baik dari hasil pengukuran maupun observasi langsung. Data sekunder adalah dimana data yang diperoleh bukan dari sumber pertama. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode

studi literatur, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan menghitung data yang berhubungan dengan penelitian ini yang selanjutnya dicatat sebagai bahan statistik dan dianalisis. Data perusahaan yang digunakan berasal dari website bursa efek Indonesia (IDX), website stockbit, serta laporan keuangan tahunan dari website resmi perusahaan.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 26 (*Statistical Package for Social Science*). Data yang sudah dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan kemudian dianalisis dengan pengujian statistik.

3.5.1 Uji statistik deskripsi

Hasil dari uji statistik deskripsi ini menjelaskan tentang data-data statistik dari masing-masing variabel.

- 1) Tendensi sentral (mean, median, dan modus)
- 2) Standar deviasi, yaitu besarnya varian atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.

3.5.2 Uji asumsi klasik

Menurut Gani dan Amalia (2018) tujuan pemenuhan asumsi klasik adalah agar model regresi tidak menemui masalah statistik, dan model regresi yang diperoleh memenuhi standar statistik, sehingga parameter yang diperoleh logis.

Terdapat 4 proses pengujian asumsi klasik, yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.5.2.1 Uji normalitas

Penggunaan uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan metode pengujian *1-sample KS (One Sample Kolmogorov Smirnov Test)*, yang merupakan pengujian dua sisi yang membandingkan hasil uji dengan taraf signifikansi. Jika nilai KS lebih dari 0,05 atau 5%, data dianggap berdistribusi normal. Jika nilainya kurang dari 0,05, data dianggap berdistribusi tidak normal.

3.5.2.2 Uji multikolinearitas

Gani dan Amalia (2018) menyatakan bahwa model regresi yang baik adalah model yang harus bebas dari gejala multikolinearitas. Apabila terdapat gejala multikolinearitas, mengakibatkan model regresi yang digunakan menjadi buruk karena terdapat variabel yang menghasilkan parameter yang mirip sehingga antar satu variabel dengan variabel yang lain akan saling mengganggu.

Untuk menguji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *tolerance*. Nilai VIF kurang dari 10 menandakan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas. Dan jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya atau $t-1$. Autokorelasi muncul disebabkan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model

regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat menggunakan uji *Durbin-Watson (DW Test)*, dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai *Durbin-Watson*.

3.5.2.4 Uji heteroskedastisitas

Menurut Gani dan Amalia (2018) “heteroskedastisitas adalah kondisi di mana varian dan nilai sisa adalah tidak sama (*unequal*) antara satu *observer* (pengamatan) dengan *observer* lainnya”. Maka, uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat dan mengetahui apakah terjadi perbedaan varian nilai sisa antara satu *observer* dengan *observer* lainnya. Apabila diketahui varian dan nilai sisa sama (*equal*) antara satu *observer* dengan *observer* yang lainnya, maka kondisi ini disebut kondisi homoskedastisitas. Gani dan Amalia (2018) menyatakan bahwa regresi yang baik adalah regresi yang homoskedastisitas dan bukan yang heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *scatterplot*.

3.5.3 Alat analisis data

3.5.3.1 Analisis regresi linear berganda

Pengujian regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : konstanta

β_1 : Koefisien regresi *tax avoidance*

X_1 : *Tax Avoidance*

β_2 : Koefisien regresi *investment opportunity set*

X_2 : *Investment opportunity set*

β_3 : Koefisien regresi *firm size*

X_3 : *Firm Size*

e : *error*

3.5.3.2 Uji koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui *output* yang menggambarkan proporsi dalam bentuk persentase dari variasi perubahan variabel Y yang ditentukan oleh variasi perubahan variabel X (Gani dan Amalia, 2018).

3.5.4 Uji kelayakan model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model layak dan dapat digunakan dalam mengestimasi populasi. Model penelitian dinyatakan layak apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak untuk digunakan.

3.5.5 Uji hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis pada model regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hasil perhitungan uji t akan dibandingkan dengan nilai t tabel. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka hipotesis diterima. Namun, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka hipotesis ditolak. Jenis pengujian hipotesis statistik yaitu:

H_0 diterima, maka H_1 ditolak

H_1 diterima, maka H_0 ditolak

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini, menggunakan sampel laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Terdapat 102 data observasi dari 34 sampel perusahaan selama 3 tahun penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Pengujian dengan metode ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data panel.

Pada saat dilakukan uji asumsi klasik terhadap semua variabel, didapati bahwa hasil uji normalitas tidak memenuhi syarat. Ghozali (2013) menjelaskan apabila asumsi normalitas tidak terpenuhi maka uji statistik menjadi tidak valid. Maka dari itu, dilakukan *outlier* data dan terdapat 42 data yang memiliki nilai ekstrem yang berbeda dari data lainnya yang menyebabkan model terregresi dengan tidak baik dan menyisakan 60 data observasi yang digunakan dalam penelitian. Meidiawati dan Mildawati (2016) menjelaskan data outlier merupakan data yang secara nyata berbeda dengan data lainnya yang dapat terjadi dikarenakan beberapa faktor yaitu salah dalam memasukkan data, kesalahan dalam pengambilan sampel, atau adanya data-data ekstrim yang tidak dapat dihindari. Dalam penelitian ini data *outlier* dideteksi menggunakan *boxplot*.

Tabel 4.1 Tabel Sampel Penelitian

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Akasha Wira International Tbk	ADES
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
4	Bisi International Tbk	BISI
5	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
6	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
7	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
9	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
10	Delta Djakarta Tbk	DLTA
11	Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk	DSFI
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
13	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
16	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
17	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
18	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
19	Mayora Indah Tbk	MYOR
20	PT Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
21	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
22	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
23	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
24	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
25	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk	SIPD
26	Sekar Bumi Tbk	SKBM
27	Sekar Laut Tbk	SKLT
28	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
29	Siantar Top Tbk	STTP
30	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
31	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
32	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
33	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
34	Wahana Pronatural Tbk	WAPO

Sumber: www.stockbit.com (Data diolah)

4.1.1 Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan data observasi sebanyak 102 data keuangan perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan uji *outlier boxplot*, ditemukan 62 *outlier* dalam sampel penelitian. Oleh karena itu, sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 data keuangan perusahaan *food and beverage*.

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Tax Avoidance</i>	60	.40	.57	.4834	.04107
<i>Investment Opportunity Set</i>	60	.60	2.32	1.3621	.48990
<i>Firm Size</i>	60	5.16	5.73	5.4254	.14464
Nilai Perusahaan	60	.85	1.99	1.2654	.35090
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS versi 26

Hasil statistik tersebut menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data sebanyak 60 data observasi dari tahun 2019-2021 sebagai berikut:

1. *Tax avoidance* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,40 dan nilai maksimum sebesar 0,57 dengan nilai rata-rata sebesar 0,4834 dan standar deviasi sebesar 0,04107.
2. *Investment opportunity set* memiliki nilai minimum sebesar 0,60 dan nilai maksimum sebesar 2,32, nilai rata-rata sebesar 1,3621 dan standar deviasi sebesar 0,48990.
3. *Firm size* memiliki nilai minimum sebesar 5,16 dan nilai maksimum sebesar 5,73, nilai rata-rata sebesar 5,4254 dan standar deviasi sebesar 0,14464.
4. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,85 dan nilai maksimum sebesar 1,99, nilai rata-rata sebesar 1,2654 dan standar deviasi sebesar 0,35090.

4.1.2 Uji asumsi klasik

4.1.2.1 Uji normalitas

Dalam pengujian normalitas, penelitian ini menggunakan uji statistik *1-sample KS*.

Dasar pengambilan keputusan pada statistik *1-sample KS* yaitu dengan melihat

signifikansi probabilitas data residual. Apabila angka signifikansi kurang dari 0,05 artinya variabel tidak terdistribusi secara normal. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

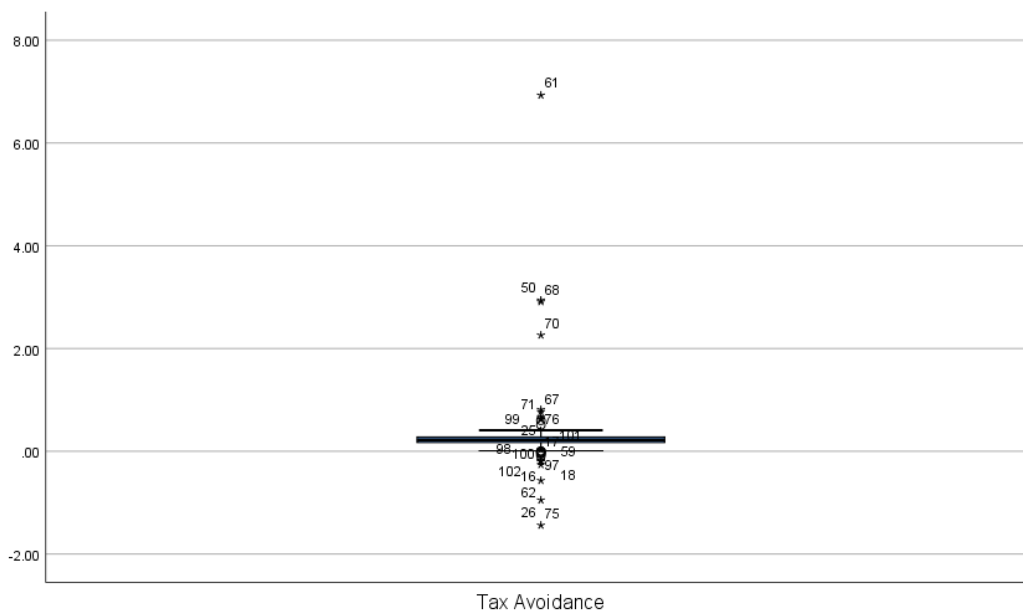
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.58000594
Most Extreme Differences	Absolute	0.222
	Positive	0.220
	Negative	-0.222
Test Statistic		0.222
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 ^c

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.2 jumlah data observasi penelitian adalah 102 data. Pengujian ini menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai signifikansi 0,000 yang artinya data tidak terdistribusi normal karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dengan tidak normalnya data penelitian yang disebabkan oleh data yang memiliki nilai ekstrem yang berjumlah 42 data yang menjadi data *outlier*. Maka 42 data *outlier* tersebut dieliminasi dari data observasi dan menyisakan 60 data observasi.

Berikut ini adalah hasil pengujian *outlier boxplot* untuk variabel independen *tax avoidance* yang dapat dilihat pada gambar 4.1.

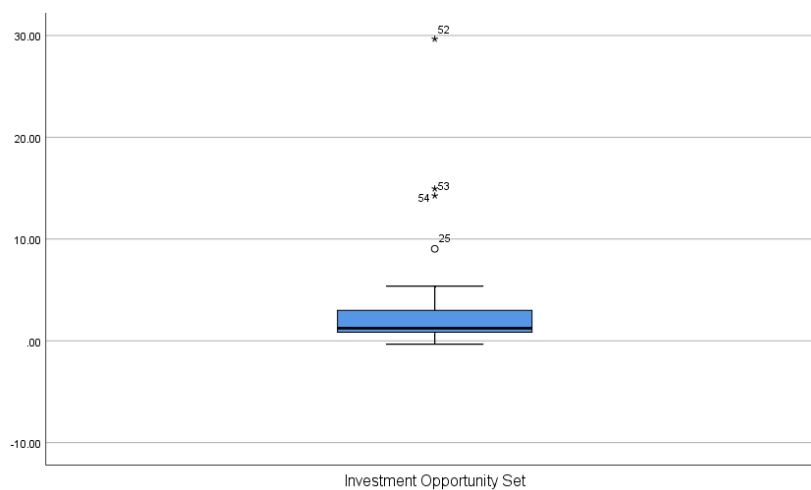


Gambar 4.1 Hasil *Outlier Boxplot Tax Avoidance*

Sumber: Output SPSS versi 26

Pada *boxplot tax avoidance (X1)* di atas, dapat disimpulkan terdapat data *outlier* dan data ekstrim. Data nomor 102, 99, 97, 76, 75, 71, 70, 68, 67, 62, 61, 50, 26, 18, 16 merupakan data ekstrim yang dilambangkan dengan tanda (*). Sedangkan data nomor 101, 100, 98, 59, 25, 17 adalah data outlier dengan tanda (o).

Berikut ini adalah hasil pengujian *outlier boxplot* untuk variabel independen *investment opportunity set* yang dapat dilihat pada gambar 4.2.

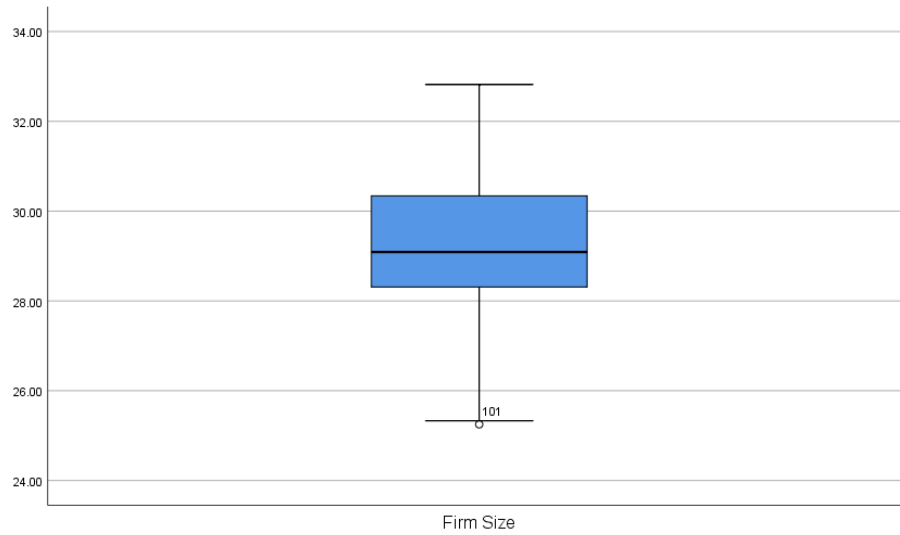


Gambar 4.2 Hasil *Outlier Boxplot Investment Opportunity Set*

Sumber: Output SPSS 26

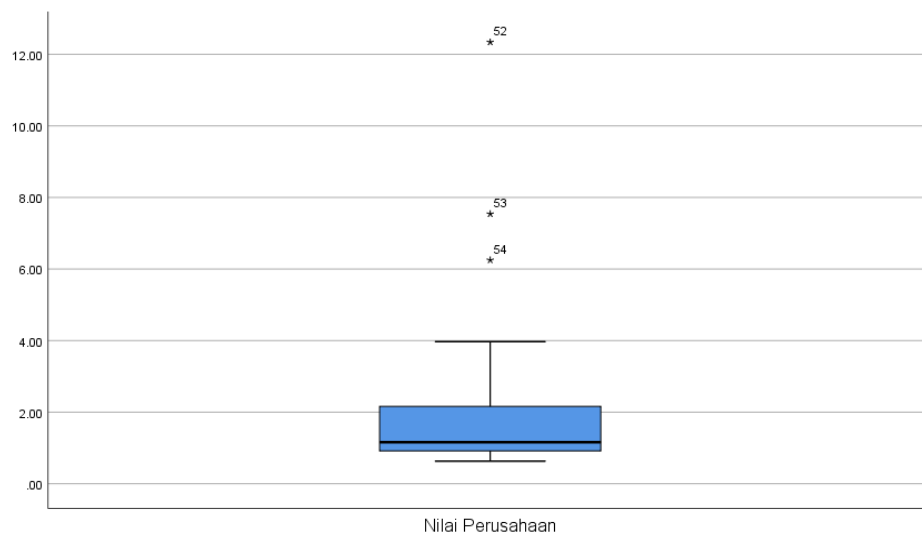
Pada *boxplot investment opportunity set (X2)* di atas, dapat disimpulkan terdapat data *outlier* dan ekstrim. Data nomor 54, 53, 52 merupakan data ekstrim dengan tanda (*). Sedangkan data dengan nomor 25 adalah data *outlier* dengan tanda (o).

Di bawah ini adalah hasil pengujian *outlier boxplot* untuk variabel independen *firm size* dan nilai perusahaan yang dapat dilihat pada gambar 4.3 dan 4.4. Pada *boxplot firm size*, data disimpulkan terdapat data *outlier*. Data nomor 101 adalah data *outlier* karena memiliki tanda (o). Pada *boxplot* nilai perusahaan, data disimpulkan terdapat data ekstrim. Data nomor 52, 53, dan 54 adalah data ekstrim karena memiliki tanda (*). Setelah pendeteksian *outlier* pertama dan pengujian normalitas yang kedua, dapat disimpulkan bahwa data masih belum terdistribusi secara normal. Maka dari itu, dilakukan kembali pendeteksian *outlier* sampai menyisakan sampel data observasi 60 data.



Gambar 4. 3 Hasil *Outlier Boxplot Firm Size*

Sumber: Output SPSS versi 26



Gambar 4. 4 Hasil *Outlier Boxplot Nilai Perusahaan*

Sumber: Output SPSS versi 26

Berikut ini hasil pengujian normalitas setelah data *dioutlier* dan dieliminasi.

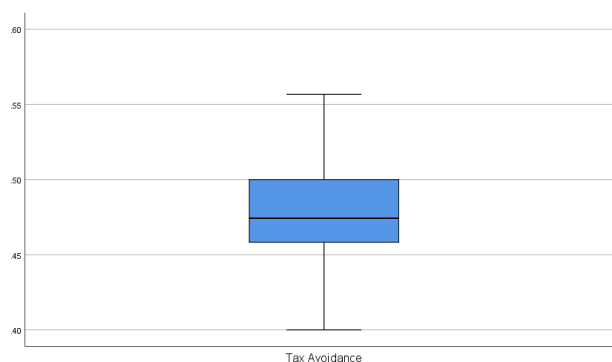
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.7325582
Most Extreme Differences	Absolute	0.104
	Positive	0.104
	Negative	-0.087
Test Statistic		0.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.172 ^c

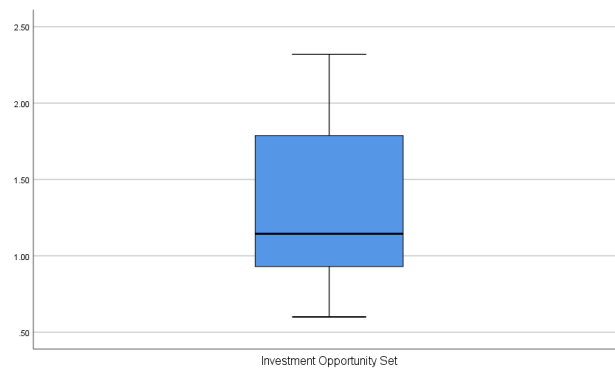
Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan pada tabel di atas, menunjukkan bahwa hasil pengujian normalitas dengan *1-sample* KS dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,172 > 0,05$. Artinya, data yang digunakan terdistribusi dengan normal dan dapat dikatakan memenuhi syarat uji normalitas.

Berikut ini tampilan *boxplot* dari variabel *tax avoidance*, *investment opportunity set*, *firm size*, dan nilai perusahaan setelah *outlier*.

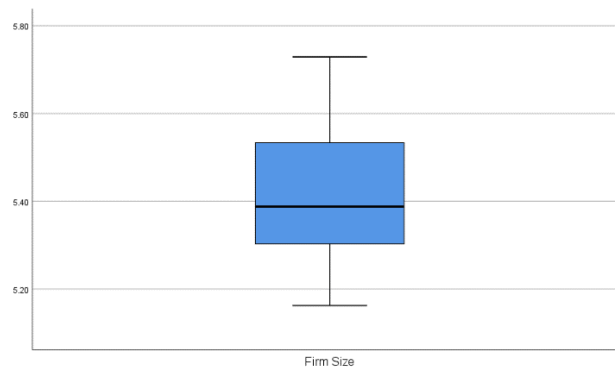
**Gambar 4.5 Hasil *Outlier Boxplot Tax Avoidance* Setelah Uji Normalitas**

Sumber: Output SPSS versi 26



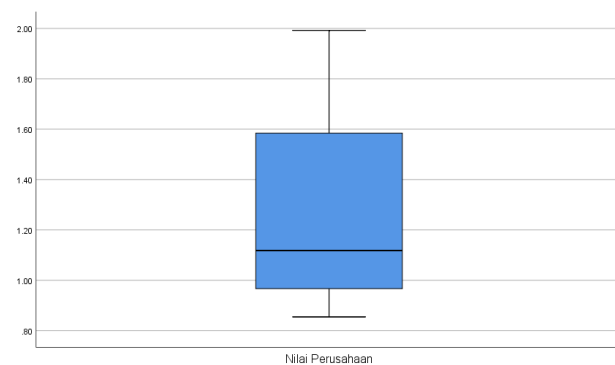
Gambar 4. 6 Hasil *Outlier Boxplot Investment Opportunity Set* Setelah Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS versi 26



Gambar 4. 7 Hasil *Outlier Boxplot Firm Size* Setelah Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS versi 26



Gambar 4. 8 Hasil *Outlier Boxplot Nilai Perusahaan* Setelah Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS versi 26

4.1.2.2 Uji multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Tax Avoidance	0.888	1.126
	Investment Opportunity Set	0.960	1.041
	Firm Size	0.916	1.092

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas di atas, dapat dilihat bahwa variabel *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* memiliki nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

4.1.2.3 Uji autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidak autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.978 ^a	0.956	0.954	0.07519	1.329

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.5 yaitu tabel hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson*, menunjukkan nilai *Durbin-Watson* (d) 1,329. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05. Jumlah sampel 60 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Pada

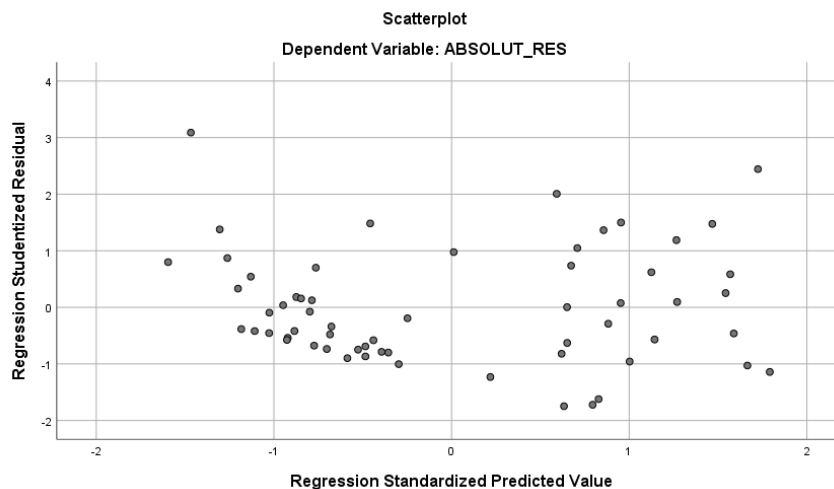
tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 5% akan diperoleh nilai batas bawah $dL=1,514$ dan nilai batas atas $dU=1,651$. Dengan demikian, nilai $DW < dL$ yang menandakan bahwa terdapat autokorelasi positif dalam model regresi. Dengan kata lain, penelitian ini masih belum terbebas dari autokorelasi. Namun menurut Santoso (2010) dalam Hardian dan Asyik (2016), untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW terletak di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi.
3. Bila nilai DW terletak di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* dengan nilai 1,329, nilai tersebut berada di antara angka -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terbebas dari autokorelasi.

4.1.2.4 Uji heteroskedastisitas

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat pola titik-titik pada hasil *scatterplots* regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:



Gambar 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplots*

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan *scatterplots* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.1.3 Analisis regresi linier berganda

Berikut ini adalah hasil pengujian regresi linier berganda yang disajikan dalam tabel 4.6.

Tabel 4.7 Hasil Analisis Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.369	0.368		1.002	0.321
	Tax Avoidance	-0.240	0.253	-0.028	-0.950	0.346
	Investment Opportunity Set	0.697	0.020	0.972	34.161	0.000
	Firm Size	0.012	0.071	0.005	0.167	0.868

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.6 maka dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,369 - 0,240X_1 + 0,697X_2 + 0,012X_3 + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta sebesar 0,369. Hal ini menunjukkan nilai positif dan jika variabel independen dalam penelitian ini yaitu *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size* bernilai 0, maka nilai nilai perusahaan sebagai variabel dependen akan sebesar 0,369.
2. Nilai koefisien dari *tax avoidance* sebagai variabel X_1 sebesar -0,240 menunjukkan nilai negatif, sehingga setiap kenaikan *investment opportunity set* sebesar satu satuan sementara variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar -0,240.
3. Nilai koefisien dari variabel X_2 yaitu *investment opportunity set* sebesar 0,697 menunjukkan nilai positif. Artinya setiap kenaikan *investment opportunity set* sebagai variabel X_2 sebesar satu satuan sementara variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,697.
4. Nilai koefisien dari variabel X_3 yaitu *firm size* sebesar 0,012 menunjukkan nilai positif. Artinya setiap kenaikan *firm size* sebesar satu satuan sementara variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,012.

4.1.4 Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi yang disajikan dalam tabel 4.7.

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.978 ^a	0.956	0.954	0.07519

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *R square* sebesar 0,954 yang berarti 95,4% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa 95,4% nilai perusahaan dipengaruhi oleh *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan *firm size*. Sedangkan sisanya sebesar 5,6% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.1.5 Uji kelayakan model (Uji F)

Uji kelayakan model pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dan dependen yang menjadi model layak atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan derajat signifikansi sebesar 5% atau $\alpha = 0,05$. Hasil kelayakan model dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	6.948	3	2.316	409.642	0.000 ^b
	Residual	0.317	56	0.006		
	Total	7.265	59			

Sumber: Output SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diamati bahwa hasil signifikansi dari uji kelayakan model bernilai 0,000. Angka 0,000 merupakan angka yang lebih kecil dari angka $\alpha = 0,05$ atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis regresi linier berganda.

4.1.6 Pengujian hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis untuk mengetahui variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Kesimpulan yang diambil dalam pengujian hipotesis juga melihat dan memperhatikan nilai koefisien regresi apakah bernilai positif (+) atau bernilai negatif (-), sehingga dapat diketahui korelasi yang terjadi pada variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan koefisien signifikan dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.369	0.368		1.002	0.321
	Tax Avoidance	-0.240	0.253	-0.028	-0.950	0.346
	Investment Opportunity Set	0.697	0.020	0.972	34.161	0.000
	Firm Size	0.012	0.071	0.005	0.167	0.868

Sumber: Output SPSS versi 26

1. H_1 : *Tax Avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien regresi dari *tax avoidance* sebesar -0,240 menunjukkan nilai negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi *tax avoidance* bernilai 0,346 dimana nilai 0,346 > 0,05, artinya tidak berpengaruh signifikan. Artinya *Tax Avoidance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka dengan demikian hipotesis pertama ditolak.

2. H₂: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien dari *investment opportunity set* sebesar 0,697 menunjukkan nilai positif. Hal ini mengindikasikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif. Nilai signifikansi *investment opportunity set* bernilai 0,000 dimana nilai $0,000 < 0,05$, artinya berpengaruh signifikan. Artinya, *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis kedua diterima.

3. H₃: *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.8 menunjukkan nilai koefisien dari *firm size* sebesar 0,012 menunjukkan nilai positif. Hal ini mengindikasikan bahwa *firm size* berpengaruh positif. Nilai signifikansi *firm size* 0,868 dimana $0,868 > 0,05$, artinya tidak signifikan. Maka, *Firm Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis ketiga ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Tax Avoidance* Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari data *tax avoidance* dapat diamati bahwa perusahaan sub sektor *food and beverage* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai yang beragam. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar -0,240 dengan nilai signifikansi 0,346 lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

apabila setiap kenaikan *tax avoidance* sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,240 dengan asumsi variabel dalam kondisi konstan. Dengan hal ini maka hipotesis ditolak.

Berdasarkan teori keagenan, adanya asimetri informasi yang diberikan manajer kepada investor tentang laporan keuangan dengan melakukan *tax avoidance* yang dipraktikkan dengan mengurangi laba supaya beban pajaknya kecil. Dengan hasil *tax avoidance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa tindakan manajer yang melakukan *tax avoidance* dapat meningkatkan risiko perusahaan dan laporan keuangan yang diberikan dapat menyesatkan investor karena tidak menggambarkan keadaan yang benar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tarihoran (2016) dan Wardani dan Juliani (2018). Tarihoran (2016) menyatakan hal ini bisa terjadi dikarenakan ada kecenderungan investor untuk tidak melihat besaran pajak yang dibayar perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besaran penghindaran pajak yang dilakukan pihak perusahaan. Pada umumnya investor lebih memilih menanam investasi di perusahaan yang labanya stabil atau besar. Dengan demikian, ada atau tidaknya aksi penghindaran pajak pada perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi, sehingga investor tidak akan menarik investasinya meskipun perusahaan melakukan penghindaran pajak atau tidak. Dalam hal ini, tidak ada dampak ada atau tidaknya *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian berbeda yang dilakukan Avriana dan Pratiwi (2016) dan Victory dan Cheisviyani (2016) tidak sejalan dengan Tarihoran (2016), *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Investment Opportunity Set Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis *investment opportunity set* menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh dan signifikan dengan korelasi positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,697 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila setiap kenaikan *investment opportunity set* sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,697 dengan asumsi variabel dalam kondisi konstan. Dengan hal ini, maka hipotesis diterima.

Signaling theory menjelaskan hubungan antara manajemen dan investor. Setiap perusahaan memiliki peluang investasi, dan memanfaatkan peluang investasi yang tinggi dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Menurut *signaling theory*, belanja modal perusahaan tampaknya sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, karena investasi mengirimkan sinyal positif terhadap pertumbuhan dan laba perusahaan sehingga meningkatkan harga saham, indikator nilai perusahaan (Hariyanto dan Lestari, 2016).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan Syardiana dkk (2016), Hariyanto dan Lestari (2016) dan Hamidah dan Umdiana (2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila *investment opportunity set* meningkat maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dikarenakan semakin

tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk mengelola perusahaannya. *Investment opportunity set* menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor karena dinilai dapat menguntungkan investor ke depannya.

4.2.3 Pengaruh *Firm Size* Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis *firm size* menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,012 dengan nilai signifikansi 0,868 lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila setiap kenaikan *firm size* sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,012 dengan asumsi variabel dalam kondisi konstan. Dengan hal ini, maka hipotesis ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan konsep *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan memiliki prospek yang baik di masa depan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat disimpulkan, bahwa ukuran perusahaan yang tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan Ningrum dan Asandimitra (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti *firm size* yang besar atau kecil tidak mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Hasil berbeda dari penelitian yang dilakukan Avriana dan Pratiwi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik ukuran perusahaan maka akan diikuti semakin baiknya nilai

perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Oktaviani dkk (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ukuran perusahaan yang besar dapat menyebabkan kemungkinan nilai perusahaan menurun.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berikut kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini:

1. *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa *tax avoidance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Hal ini berarti bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.
3. *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di perusahaan *food and beverage*, dengan hasil penelitian yang menunjukkan *tax avoidance* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaiknya tidak terlalu fokus

kepada praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan ataupun hanya melihat besarnya jumlah aktiva perusahaan. Sedangkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* menggunakan rasio MBVE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Hal ini bisa menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan.

2. Selain memperhatikan faktor-faktor yang disebutkan dalam penelitian ini, investor dan calon investor juga harus memperhatikan faktor eksternal lain yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Sub sektor *food and beverage* sendiri adalah sektor manufaktur yang terdampak oleh pandemi covid-19 karena sektor ini sangat krusial bagi masyarakat tetapi banyak perusahaan di sektor ini yang bahkan mampu meningkatkan pendapatannya selama pandemi. Sehingga perusahaan sub sektor *food and beverage* lebih dapat bertahan di masa pandemi maupun sesudah pandemi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel baru yang dapat memberikan temuan-temuan baru yang lebih baik dan bermanfaat di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjarwati, K., Chabachib, M., & Demi, I. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Diponegoro Journal of Finance*. <http://eprints.undip.ac.id/51133/>
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/viewFile/904/654>
- Avriana, N., & Pratiwi, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tax Avoidance, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). 1–16. <https://core.ac.uk/download/pdf/162164909.pdf>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management Cengage Learning. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5).
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/116/113>
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial. In P. Christian (Ed.), *International Journal of Physiology* (II, Vol. 6, Issue 1). ANDI.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi.
- Hamidah, G., & Umdiana, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya*, 3(2), 90–106.
- Hardian, A. P., & Asyik, N. F. (2016). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/409>
- Hariyanto, M., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 255120. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/16969/13152>
- Harjito, A., & Martono. (2014). Manajemen Keuangan (3rd ed.). Ekonisia.

- Herdiyanto, D. G. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Undergraduate Thesis, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis, 1*. <http://eprints.undip.ac.id/46537/>
- Ilmiani, A., & Sutrisno, C. R. (2014). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Fakultas Ekonomi Universitas Pekalongan, 14*, 30–39. <http://www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi/article/viewFile/194/180>
- Jensen, C., & Meckling, H. (2019). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure IV*. Harvard University Press. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Kemenperin (2019). Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun. Diakses pada 31 Juli 2022. <https://kemenperin.go.id/artikel/20298/industri-makanan-dan-minuman-jadi-sektor-kampiun->
- Lestari, N., & Agita, S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. *3*(1), 99–109. <https://103.209.1.42/index.php/JAAT/article/view/678>
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *XIII*(2). <http://103.114.35.30/index.php/balance/article/view/746>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5*(2), 1–16.
- Ningrum, U. N., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Gcg dan Csr sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra dan Peringkat Emas Proper yang Listing di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen, 5*(2016), 1–14. <https://doi.org/10.1136/bmjopen-2017-016371>
- Ningtias, P. A. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderating. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/33215>
- Nurhanimah, N., Anugerah, R., & Ratnawati, V. (2019). Pengaruh Earnings Management dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan sebagai Moderating Variable pada Perusahaan Kelompok Lq 45 di Bei Tahun 2013-2016. *Journal of Applied Business Administration, 3*(1), 1–13. <https://doi.org/10.30871/jaba.v3i1.1281>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan

- (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *XVI*(1).
<https://doi.org/10.30651/blc.vl6il.2457>
- Pohan, C. A. (2016). Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis. In *Jakarta: PT Gramedia*.
<https://doi.org/10.31294/moneter.v6i1.5353>
- Putri, G. A. P., & Chabachib, M. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Dipenogoro Journal Of Management*, 1–15.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/9027/8773>
- Reni, D., Nino, S. P. Y., & Fitria, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *21*(1), 121–132.
<http://www.jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/view/22>
- Setyo, T., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2017). Impact of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set and Capital Structure on Company Value with Profitability As A Moderating Variable. *Idx*, 1–12.
<http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/MS/article/view/1321>
- Statista (2023). Indonesia: GDP Growth Rate of Food and Beverage Manufacturing Sector 2021. Diakses pada 08 Mei 2023.
<https://www.statista.com/statistics/1302675/indonesia-gdp-growth-rate-of-food-and-beverage-manufacturing-sector/>
- Suandy, E. (2017). Perencanaan Pajak (M. Masykur (ed.); 6th ed.). Salemba Empat.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46.
<https://doi.org/10.15408/akt.v8i1.2760>
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
<https://ejurnal.mikroskil.ac.id/index.php/jwem/article/view/346>
- Victory, G., & Cheisviyani, C. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 111–123. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/wra.v4i1.7219>
- Wardani, D. K., & Juliani. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance as Moderating Variables. *VII*(2).

<https://journal.uny.ac.id/index.php/nominal/article/view/21349>

LAMPIRAN

Lampiran 1: Perusahaan yang Menjadi Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Akasha Wira International Tbk	ADES
3	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	AGAR
4	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
5	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
6	PT Andira Agro Tbk	ANDI
7	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT
8	PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	ASHA
9	PT Estika Tata Tiara Tbk	BEEF
10	PT Jobubu Jarum Minahasa Tbk	BEER
11	Bisi International Tbk	BISI
12	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	BOBA
13	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
14	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
15	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
16	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
17	PT Citra Borneo Utama Tbk	CBUT
18	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
19	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
20	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	CMRY
21	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO
22	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
23	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
24	PT Cisadane Sawit Raya Tbk	CSRA
25	PT Dewi Shri Farmino Tbk	DEWI
26	Delta Djakarta Tbk	DLTA
27	PT Dua Putra Makmur Tbk	DPUM
28	Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk	DSFI
29	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
30	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk	ENZO
31	PT FAP Agri Tbk	FAPA
32	FKS Multi Agro Tbk	FISH
33	Sentra Food Indonesia Tbk	FOOD
34	PT Golden Plantation Tbk	GOLL
35	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
36	PT Aman Agrindo Tbk	GULA

Lampiran 1: Sambungan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
37	Gozco Plantations Tbk	GZCO
38	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
39	PT Indo Boga Sukses Tbk	IBOS
40	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
41	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	IKAN
42	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
43	PT Indo Pureco Pratama Tbk	IPPE
44	PT Jhonlin Agro Raya Tbk	JARR
45	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
46	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
47	Mulia Boga Raya Tbk	KEJU
48	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
49	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	MAGP
50	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
51	PT Mahkota Group Tbk	MGRO
52	PT Mentobi Karyatama Raya Tbk	MKTR
53	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
54	Mayora Indah Tbk	MYOR
55	PT Wahana Inti Makmur Tbk	NASI
56	PT Indo Oil Perkasa Tbk	OILS
57	PT Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
58	Pratama Abadi Nusa Mandiri Tbk	PANI
59	PT Pradiksi Gunatama Tbk	PGUN
60	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk	PMMP
61	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
62	PT Palma Serasih Tbk	PSGO
63	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
64	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
65	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
66	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk	SIPD
67	Sekar Bumi Tbk	SKBM
68	Sekar Laut Tbk	SKLT
69	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
70	PT Mitra Tirta Buwana Tbk	SOUL
71	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
72	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk	STAA

Lampiran 1: Sambungan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
73	Siantar Top Tbk	STTP
74	PT Jaya Swarasa Agung Tbk	TAYS
75	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
76	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
77	PT Teladan Prima Agro Tbk	TLDN
78	PT Cerestar Indonesia Tbk	TRGU
79	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
80	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
81	Wahana Pronatural Tbk	WAPO
82	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk	WMPP
83	PT Widodo Makmur Unggas Tbk	WMUJ

Lampiran 2: Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Akasha Wira International Tbk	ADES
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
4	Bisi International Tbk	BISI
5	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
6	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
7	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
9	Central Proteina Prima Tbk	CPRO
10	Delta Djakarta Tbk	DLTA
11	Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk	DSFI
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
13	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
16	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
17	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
18	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
19	Mayora Indah Tbk	MYOR
20	PT Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
21	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
22	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
23	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
24	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
25	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk	SIPD
26	Sekar Bumi Tbk	SKBM
27	Sekar Laut Tbk	SKLT
28	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR

Lampiran 2: Sambungan

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
29	Siantar Top Tbk	STTP
29	Siantar Top Tbk	STTP
30	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
31	Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
32	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
33	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
34	Wahana Pronatural Tbk	WAPO

Lampiran 3: Hasil Tabulasi Data

NO	Kode Perusahaan	Tahun	TA (X1)	IOS (X2)	SIZE (X3)	Nilai Perusahaan (Y)
1	AALI	2019	0.79	1.22	5.56	1.16
		2020	0.62	1.11	5.56	1.08
		2021	0.54	0.93	5.57	0.95
2	ADES	2019	0.49	1.04	5.24	1.03
		2020	0.44	1.11	5.25	1.08
		2021	0.46	1.41	5.28	1.32
3	AISA	2019	0.41	0.00	5.32	1.48
		2020	0.00	2.09	5.32	1.55
		2021	0.72	1.48	5.31	1.25
4	BISI	2019	0.49	1.17	5.36	1.13
		2020	0.50	1.12	5.36	1.10
		2021	0.45	1.05	5.36	1.04
5	BUDI	2019	0.49	0.60	5.36	0.85
		2020	0.18	0.58	5.36	0.84
		2021	0.44	0.76	5.36	0.90
6	BWPT	2019	0.00	1.04	5.51	1.01
		2020	0.00	1.14	5.51	1.03
		2021	0.00	1.06	5.49	1.01
7	CEKA	2019	0.49	0.94	5.29	0.95
		2020	0.47	0.92	5.30	0.93
		2021	0.46	0.90	5.31	0.92
8	CPIN	2019	0.46	2.26	5.57	1.99
		2020	0.44	2.14	5.57	1.92
		2021	0.47	1.97	5.59	1.74
9	CPRO	2019	0.06	3.01	5.42	1.20
		2020	0.00	2.05	5.43	1.17
		2021	0.79	1.22	5.56	1.16

Lampiran 3: Sambungan

No	Kode Perusahaan	Tahun	TA (X1)	IOS (X2)	SIZE (X3)	Nilai Perusahaan (Y)
10	DLTA	2019	0.18	1.41	5.43	1.20
		2020	0.48	2.12	5.29	1.99
		2021	0.50	1.86	5.28	1.74
11	DSFI	2019	0.47	1.72	5.28	1.59
		2020	0.48	0.97	5.17	0.99
		2021	0.40	0.89	5.16	0.94
12	DSNG	2019	0.45	0.91	5.17	0.95
		2020	0.60	1.14	5.48	1.05
		2021	0.56	1.02	5.50	1.01
13	ICBP	2019	0.48	0.92	5.50	0.96
		2020	0.53	2.21	5.59	1.92
		2021	0.51	1.49	5.68	1.26
14	INDF	2019	0.45	1.36	5.69	1.18
		2020	0.57	1.13	5.67	1.08
		2021	0.54	0.87	5.72	0.94
15	JAWA	2019	0.47	0.80	5.73	0.91
		2020	0.33	0.94	5.37	0.99
		2021	0.20	1.23	5.37	1.02
16	LSIP	2019	0.24	2.09	5.38	1.11
		2020	0.53	1.09	5.47	1.08
		2021	0.44	1.00	5.48	1.00
17	MAIN	2019	0.45	0.89	5.49	0.91
		2020	0.62	1.05	5.40	1.01
		2021	1.71	0.91	5.40	0.95
18	MLBI	2019	0.46	0.86	5.42	0.91
		2020	0.51	5.45	5.36	3.51
		2021	0.53	3.78	5.36	2.75
19	MYOR	2019	0.49	3.87	5.36	2.50
		2020	0.50	2.15	5.53	1.70
		2021	0.47	2.32	5.53	1.87
20	PALM	2019	0.47	2.00	5.53	1.65
		2020	0.11	0.83	5.34	0.85
		2021	0.05	0.80	5.39	0.81
21	PSDN	2019	0.17	1.03	5.42	1.03
		2020	2.63	1.12	5.23	1.03
		2021	0.00	1.25	5.23	1.04
22	ROTI	2019	0.00	2.12	5.22	1.11
		2020	0.56	1.61	5.40	1.43

Lampiran 3: Sambungan

NO	Kode Perusahaan	Tahun	TA (X1)	IOS (X2)	SIZE (X3)	Nilai Perusahaan (Y)
23	SGRO	2019	0.50	1.72	5.39	1.53
		2020	0.88	1.02	5.47	1.01
		2021	1.71	0.88	5.47	0.95
24	SIMP	2019	0.57	0.89	5.47	0.95
		2020	1.50	0.61	5.58	0.83
		2021	0.82	0.62	5.59	0.82
25	SIPD	2019	0.64	0.57	5.59	0.79
		2020	0.52	1.12	5.34	1.05
		2021	0.56	1.49	5.35	1.19
26	SKBM	2019	0.00	1.70	5.35	1.28
		2020	0.90	0.83	5.31	0.91
		2021	0.78	0.76	5.31	0.88
27	SKLT	2019	0.57	0.79	5.32	0.90
		2020	0.46	1.62	5.23	1.34
		2021	0.49	1.55	5.23	1.32
28	SMAR	2019	0.41	1.67	5.25	1.44
		2020	0.48	1.04	5.56	1.02
		2021	0.51	0.98	5.58	0.99
29	STTP	2019	0.46	0.93	5.60	0.98
		2020	0.45	1.66	5.36	1.52
		2021	0.43	2.16	5.37	1.96
30	TBLA	2019	0.44	1.73	5.38	1.64
		2020	0.52	1.00	5.52	1.00
		2021	0.49	0.92	5.53	0.98
31	TGKA	2019	0.48	0.81	5.54	0.95
		2020	0.47	1.79	5.36	1.42
		2021	0.48	2.04	5.37	1.58
32	ULTJ	2020	0.46	1.91	5.37	1.54
		2021	0.50	1.76	5.43	1.67
		2019	0.47	1.87	5.46	1.53
33	UNSP	2020	0.41	1.78	5.44	1.58
		2021	0.00	0.00	5.46	1.28
		2019	0.00	0.00	5.45	1.39
34	WAPO	2020	0.79	0.00	5.45	1.35
		2021	0.00	1.07	5.04	1.05
		2021	0.04	1.04	5.03	1.03

Lampiran 4: Hasil SPSS

Hasil uji statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Tax Avoidance</i>	60	.40	.57	.4834	.04107
<i>Investment Opportunity Set</i>	60	.60	2.32	1.3621	.48990
<i>Firm Size</i>	60	5.16	5.73	5.4254	.14464
Nilai Perusahaan	60	.85	1.99	1.2654	.35090
Valid N (listwise)	60				

Hasil uji normalitas sebelum uji *outlier boxplot*

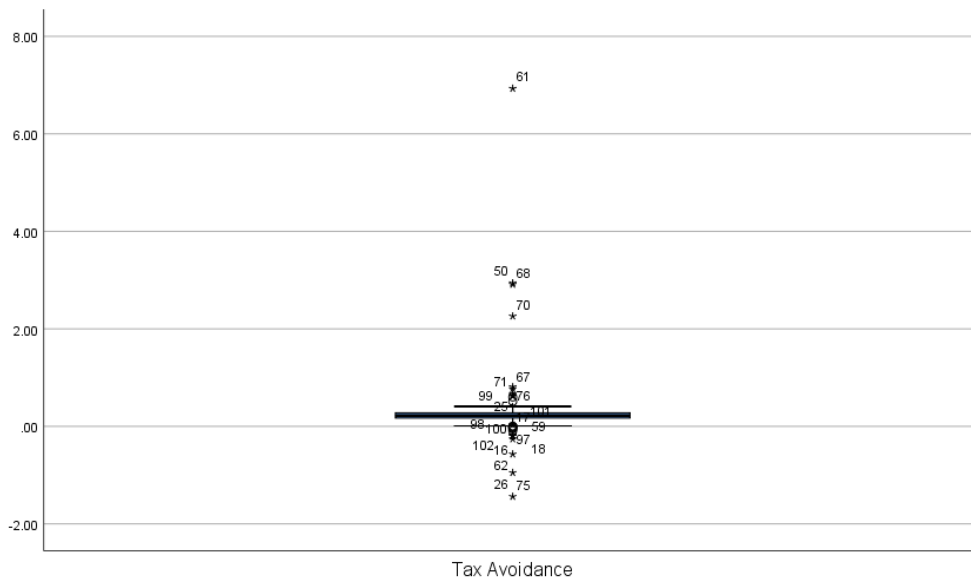
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.58000594
Most Extreme Differences	Absolute	0.222
	Positive	0.220
	Negative	-0.222
Test Statistic		0.222
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 ^c

Hasil uji normalitas setelah uji *outlier boxplot*

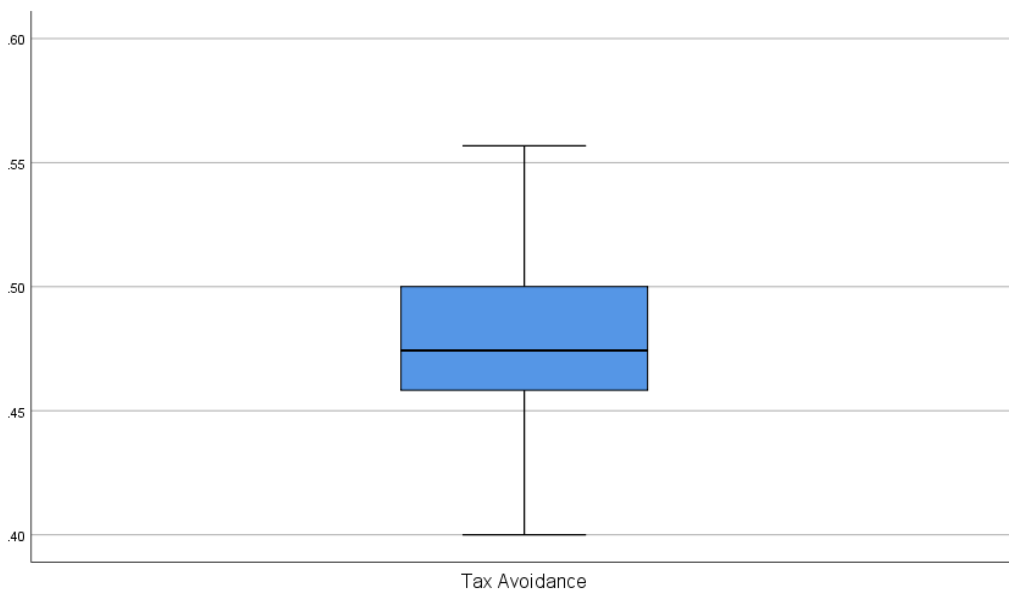
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.7325582
Most Extreme Differences	Absolute	0.104
	Positive	0.104

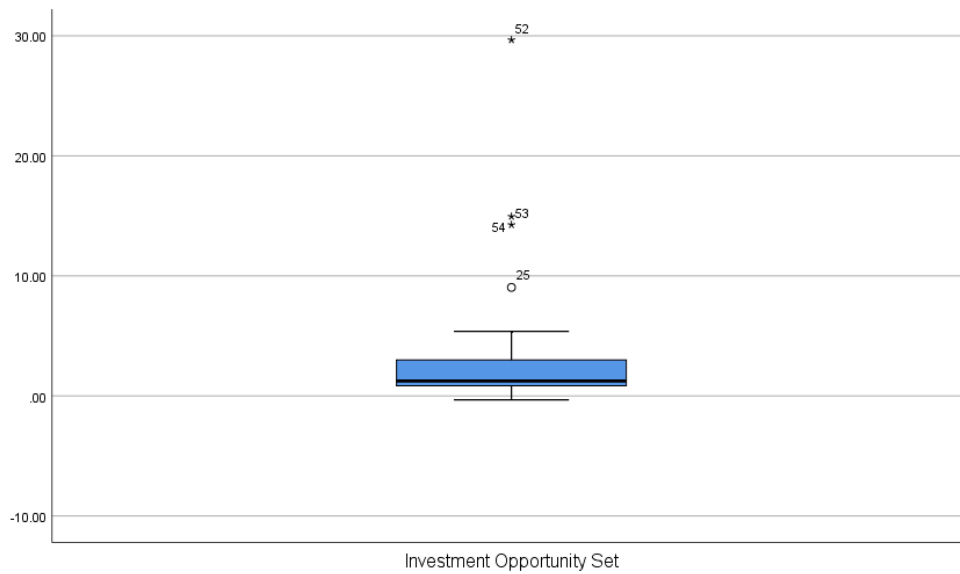
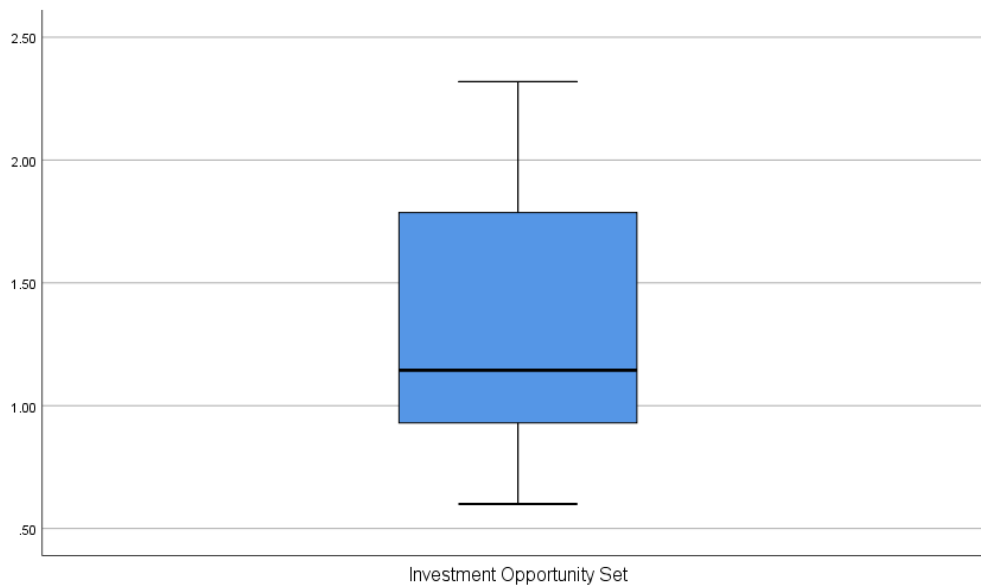
	Negative	-0.087
Test Statistic		0.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.172 ^c

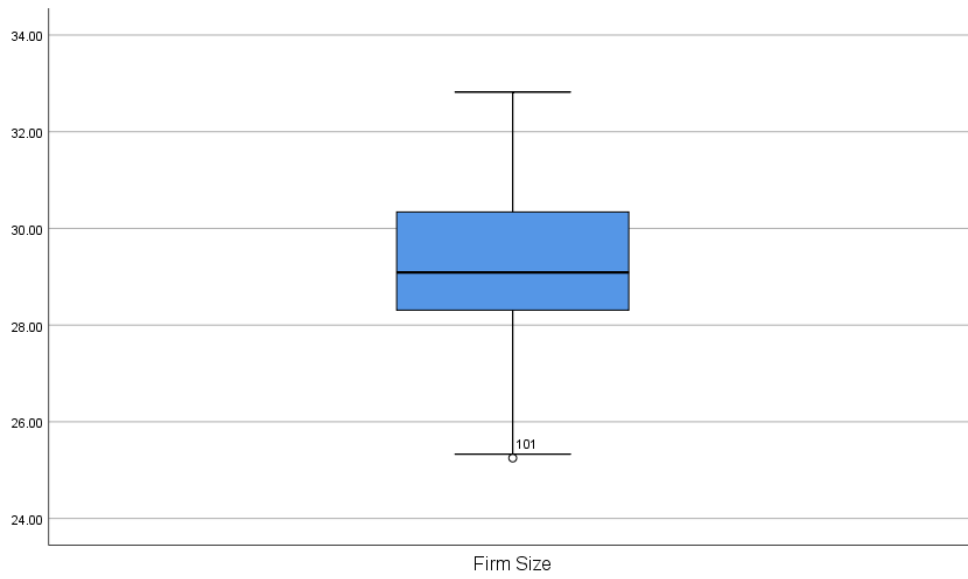
Hasil uji *boxplot* variabel *tax avoidance*



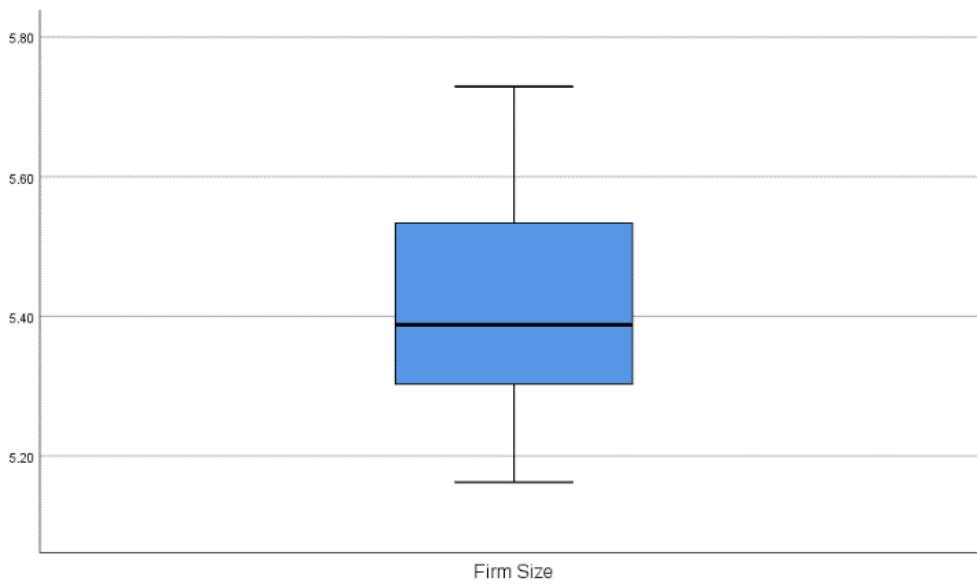
Hasil uji *boxplot* variabel *tax avoidance* setelah *outlier*



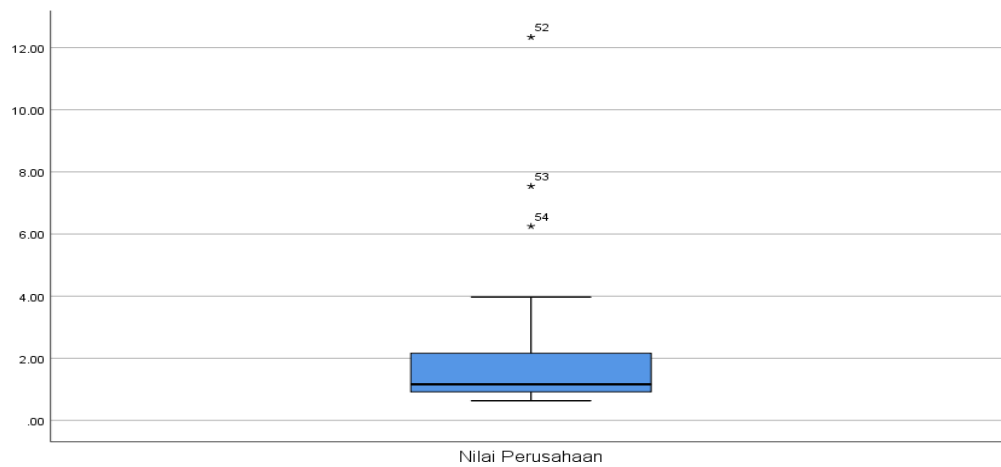
Hasil uji *boxplot* variabel *investment opportunity set***Hasil uji *boxplot* variabel *investment opportunity set* setelah *outlier*****Hasil uji *boxplot* variabel *firm size***



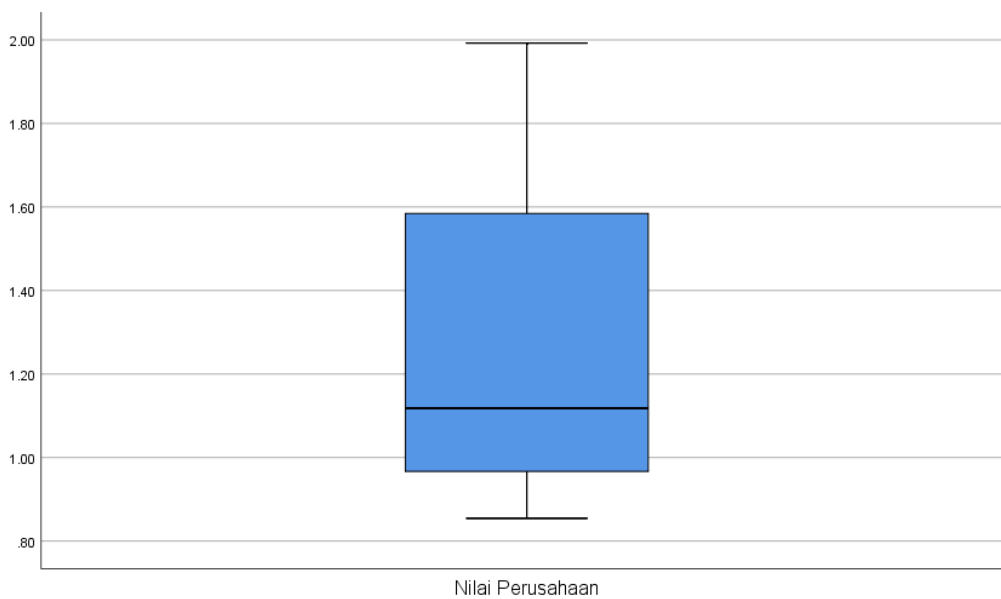
Hasil uji *boxplot* variabel *firm size* setelah *outlier*



Hasil uji *boxplot* variabel nilai perusahaan



Hasil uji *boxplot* variabel nilai perusahaan setelah *outlier*



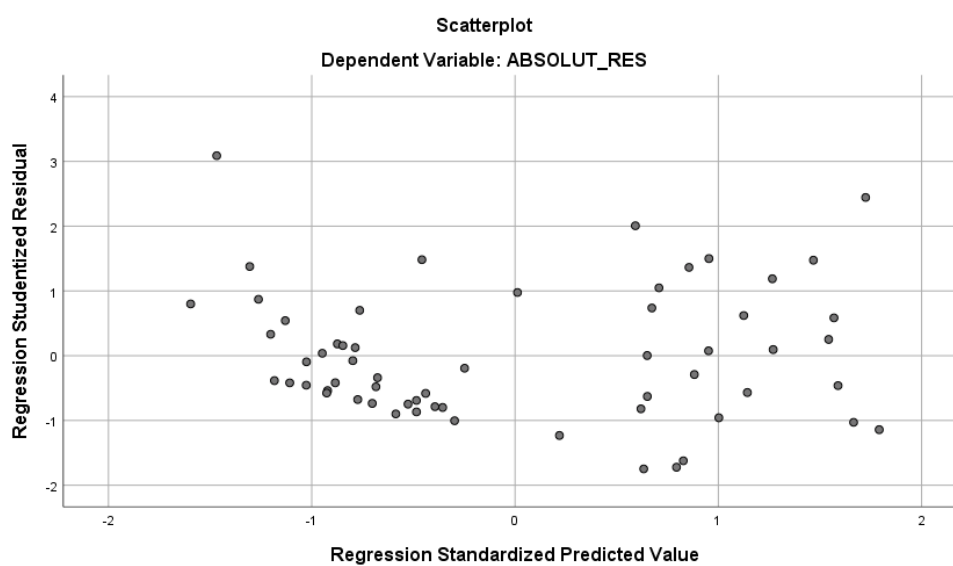
Hasil uji multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Tax Avoidance	0.888	1.126
	Investment Opportunity Set	0.960	1.041
	Firm Size	0.916	1.092

Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.978 ^a	0.956	0.954	0.07519	1.329

Hasil uji heteroskedastisitas



Hasil analisis linear berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.369	0.368		1.002	0.321
	Tax Avoidance	-0.240	0.253	-0.028	-0.950	0.346
	Investment Opportunity Set	0.697	0.020	0.972	34.161	0.000
	Firm Size	0.012	0.071	0.005	0.167	0.868

Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.978 ^a	0.956	0.954	0.07519

Hasil uji kelayakan model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	6.948	3	2.316	409.642	0.000 ^b
	Residual	0.317	56	0.006		
	Total	7.265	59			

Hasil pengujian hipotesis (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.369	0.368		1.002	0.321
	Tax Avoidance	-0.240	0.253	-0.028	-0.950	0.346
	Investment Opportunity Set	0.697	0.020	0.972	34.161	0.000
	Firm Size	0.012	0.071	0.005	0.167	0.868