

THE EFFECT OF TAX AVOIDANCE, INTELLECTUAL CAPITAL, AND REAL EARNING MANAGEMENT ON FIRM VALUE

Neng Susan Nurjanah¹, Indah Umiyati², Ichi³

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja, Indonesia

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja, Indonesia

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja, Indonesia

nengsusannurjanah@stiesa.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 9 Februari 2024

Tgl. Diterima : 16 Februari 2024

Tersedia Online : 29 Februari 2024

Keywords:

Tax Avoidance, Intellectual
Capital, Real Earning
Management, Firm Value

ABSTRAK/ABSTRACT

The study aimed to determine the effect of tax avoidance, intellectual capital, and real earning management on firm value in consumer goods industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. This type of research is quantitative research. This study uses secondary data sourced from the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id/. The population in this study are consumer goods industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021, totalling 80 companies. The sampling method used is purposive sampling method. Based on predetermined criteria, a sample of 34 companies. The data analysis method used is descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression test, partial test, simultaneous test and coefficient of determination with SPSS 22 analysis tool. The result of this study indicate that (1) tax avoidance has no effect on firm value, (2) intellectual capital has a negative effect on firm value, (3) real earning management has a positive effect on firm value, and (4) tax avoidance, intellectual capital and real earning management jointly affect the value of the company.

PENDAHULUAN

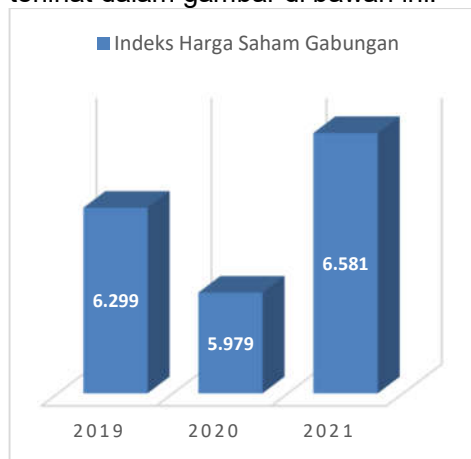
Dalam kegiatan bisnisnya, perusahaan tentu memiliki sebuah tujuan yang ingin dicapai, salah satu tujuannya adalah mendapatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan di setiap periode nya. Menurut (Gapenski, 1996) Dalam (Febriana, dkk, 2016) Nilai perusahaan memiliki peran penting di dalam sebuah perusahaan, karena jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka akan mencerminkan tingginya tingkat kemakmuran bagi para investor atau pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi investor karena dapat mencerminkan

kinerja sebuah perusahaan yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui bagaimana pasar menilai sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan seringkali dijadikan sebagai suatu tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Nilai perusahaan dapat terlihat pada harga saham, jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan dapat dikatakan baik, sehingga akan membuat investor tertarik dan melakukan investasi. Wijaya dan Sedana (2015) mengatakan bahwa jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan pun akan meningkat, hal

tersebut dikarenakan harga saham berbanding lurus dengan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang meningkat akan mendapatkan rasa kepercayaan dari investor. Menurut Harmono (2017) Dalam Tan, A.P (2018), terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio Tobin's Q. Alasan penggunaan rasio ini adalah karena rasio ini tidak hanya mengukur keadaan perusahaan di pasar melalui harga saham yang beredar, tetapi juga mengukur aktiva dan kewajiban yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Salah satu indeks harga saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang digunakan sebagai patokan bagi investor untuk melihat rata-rata pergerakan saham disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut ini disajikan diagram mengenai pertumbuhan atau perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terlihat dalam gambar di bawah ini:



Gambar 1

Pertumbuhan IHSG Tahun 2019-2021

Sumber: idx.co.id, 2023

Gabungan (IHSG) selama tahun 2019-2021 mengalami fluktuasi. Selama tahun 2019 IHSG ditutup pada level 6.299 atau menguat menjadi 1.70%. Kemudian pada tahun 2020 IHSG turun menjadi level 5.979 atau melemah sebesar -5.09% dan

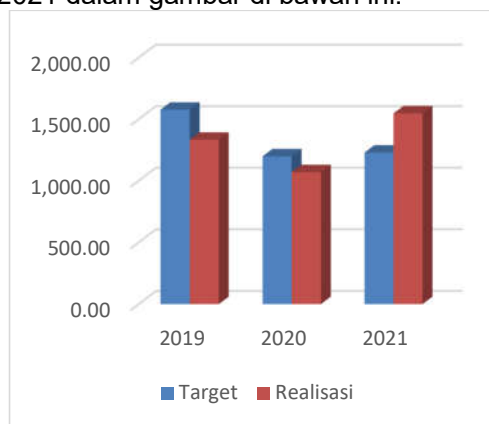
tahun 2021 pasar modal Indonesia pada mulai mengalami pemulihan dan bangkit dari periode pandemi pada tahun 2020 silam. Hal ini terlihat dari kinerja positif Indeks Harga Saham Gabungan naik mencapai level 6.581 atau naik sebesar 10.08% setelah mengalami penurunan pada masa pandemi tahun 2020.

Pemulihan pasar modal Indonesia tahun 2021 juga terlihat dari segi pengembangan investor, jumlah investor di pasar modal mencapai 7,49 juta atau mengalami pertumbuhan sebesar 93%. Sementara pada periode yang sama, investor saham telah mencapai 3,45 juta investor atau naik sebesar 103,6%. Dari segi likuiditas perdagangan efek saham, Rata-rata Nilai Transaksi Harian (RNTH) saham tahun 2021 juga mengalami peningkatan sebesar 45,2% dengan nilai mencapai Rp 13,4 triliun. Selain itu, volume perdagangan harian saham juga menyentuh rekor tertinggi sepanjang sejarah BEI, yaitu sebesar 50.982.543.199 saham (<https://www.cnbcindonesia.com/>). Maka dari itu, adapun penyebab naik turunnya IHSG selama 3 tahun terakhir tersebut dapat dikarenakan faktor internal perusahaan yang memperlihatkan prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Artinya, ketika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan mempengaruhi ekspektasi dan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan.

Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu jenis perusahaan manufaktur di Indonesia. Sektor industri barang konsumsi terbilang dapat mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang cukup pesat dan cepat terlebih karena *sector consumer* ini menawarkan kebutuhan pokok atau mendasar bagi masyarakat. Oleh karena itu, melakukan investasi pada sektor industri barang konsumsi ini tergolong cukup diminati oleh para investor di Indonesia. Semakin banyak investor yang tertarik, menandakan bahwa kepercayaan investor pada perusahaan juga meningkat, sehingga perusahaan harus lebih meningkatkan kinerjanya untuk dapat memakmurkan para pemegang sahamnya yang dapat dicapai dengan meningkatkan

nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah penghindaran pajak, modal intelektual dan *Real Earning Management*.

Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah penghindaran pajak. Seperti yang kita ketahui, perkembangan pemerintahan di Indonesia memerlukan sumber daya yang besar dalam proses pembangunan negara untuk meningkatkan perekonomian nasional. Salah satu sumber pendapatan nasional terbesar adalah sektor perpajakan. Menurut Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007, Pajak merupakan kontribusi wajib yang diberikan kepada negara yang terutang baik orang pribadi atau badan yang sifatnya memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung, yang digunakan untuk membantu keperluan negara dalam rangka meningkatkan kemakmuran rakyat. Mengingat pentingnya peran pajak tersebut, mendorong pemerintah untuk memperkenalkan program dan peraturan untuk meningkatkan pendapatan dari sektor pajak. Berikut disajikan target dan realisasi penerimaan pajak tahun 2019-2021 dalam gambar di bawah ini:



Gambar 2

Target dan Realisasi Penerimaan Pajak
(dalam triliun rupiah)

Sumber: Kementerian Keuangan, APBN,
2023

Gambar di atas merupakan target dan realisasi penerimaan pajak selama tiga tahun terakhir yang terlihat mengalami naik turun (fluktuatif). Pada tahun 2019, realisasi penerimaan pajak mencapai

Rp1.332,7 triliun atau sekitar 84,4% dari target APBN 2019 yang telah ditetapkan yaitu Rp1.577,56 triliun. Kemudian turun pada tahun 2020 menjadi Rp1.070,0 triliun atau sekitar 89,3% dari target APBN 2020 yang telah ditetapkan yaitu Rp1.198,8 triliun, dan meningkat kembali menjadi Rp1.547,84 triliun yang melampaui target APBN 2021 yaitu Rp1.229,6 triliun. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah penghindaran pajak.

Penghindaran pajak merupakan salah satu strategi dalam perencanaan pajak. Penghindaran pajak merupakan cara mengurangi pajak secara legal sesuai dengan perundang-undangan perpajakan. Praktik penghindaran pajak dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar peraturan perpajakan, selain memanfaatkan celah peraturan perpajakan penghindaran pajak juga dapat dilakukan dengan memanfaatkan *deductible expense*. Menurut (Setiyaningsih, 2018) upaya penghindaran pajak ini dapat dilakukan dengan mengurangi beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Perusahaan tentunya akan berupaya untuk meminimalkan jumlah kewajiban pajaknya agar laba yang diperoleh menjadi lebih tinggi.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal intelektual. Nilai perusahaan yang mengalami kondisi *undervalued* berarti kondisi manajemen perusahaan tersebut tidak maksimal mengelola aset perusahaannya. Salah satu keputusan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yaitu dengan *Intellectual Capital* (modal intelektual). Bagi perusahaan, kemampuan bersaing tidak terpaku pada kepemilikan aset berwujud saja, melainkan pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya yang dimiliki. *Intellectual Capital* (IC) didefinisikan sebagai informasi dan pengetahuan yang nantinya dapat diimplementasikan ke dalam pekerjaan dalam rangka proses penciptaan nilai bagi sebuah perusahaan (Williams, 2001) dalam (Lestari dan Sapitri, 2016). Adapun

salah satu indikator atau pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur modal intelektual adalah *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* yang merupakan metode yang dikembangkan oleh Pulic, (1998) dalam (Lestari dan Sapitri, 2016) guna mengukur kinerja *Intellectual Capital* perusahaan berdasarkan *VACA (Value Added Capital Employed)*, *VAHU (Value Added Human Capital)*, dan *STVA (Structural Capital Value Added)*. Semakin besar nilai *VAIC™* maka semakin baik penggunaan dan pengelolaan modal intelektual perusahaan sehingga menciptakan *Value Added* bagi perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan juga telah dilakukan. Salah satu nya menurut (Diva, 2014) yang menunjukkan hasil bahwa modal intelektual memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Arindha, 2018) modal intelektual tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Real Earning Management* atau Manajemen Laba Riil. Dalam Laporan keuangan khususnya informasi laba merupakan salah satu parameter yang digunakan sebagai dasar untuk investasi. Informasi laba juga dapat digunakan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomis yang kemungkinan dapat dikendalikan di masa yang akan datang, dan menghasilkan arus kas yang berasal dari sumber daya yang dimiliki. Sehingga tidak dapat dipungkiri bahwa manajer sering berusaha untuk menunjukkan prestasinya melalui tingkat perolehan laba yang didapat. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mencapai target laba tersebut, yaitu manajemen laba. Ada beberapa pendekatan dalam manajemen laba yaitu manajemen laba dengan pendekatan akrual dan pendekatan riil. Manajemen laba akrual dapat dilakukan dengan cara mengubah metode akuntansi atau memanfaatkan peluang untuk membentuk estimasi akuntansi. Sedangkan manajemen laba riil (*real earning management*) merupakan sebuah perekrayasaan yang dilakukan oleh pihak

manajemen melalui aktivitas operasional perusahaan selama periode berjalan (Wiyadi dan Ningsih, 2010). Dalam penelitian ini manajemen laba riil diukur dengan menggunakan 3 proksi yaitu, arus kas operasi abnormal, biaya produksi abnormal, dan biaya diskresioner abnormal yang nantinya ketiga indikator tersebut digabungkan menjadi sebuah rumus REM. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan juga sudah diteliti. Salah satu nya menurut (Basri, dkk. 2018) yang menunjukkan bahwa Manajemen laba riil berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya perbedaan hasil dari beberapa penelitian pada variabel penghindaran pajak, modal intelektual dan *real earning management* terhadap nilai perusahaan yang menjadi alasan bagi peneliti untuk melakukan penelitian ini. Adapun penelitian yang dilakukan mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Siagian, H.L. dan Silaban, P (2020). Penelitian ini menambahkan hal-hal sebagai berikut : (1) penambahan variabel Modal Intelektual dan *Real Earning Management* (2) penelitian sebelumnya menggunakan rentang waktu tahun 2017-2019, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu tahun 2019-2021; dan (3) perusahaan yang diteliti dalam penelitian sebelumnya yaitu perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti akan menguji variabel Penghindaran Pajak, Modal Intelektual dan *Real Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 dalam penelitian berjudul **“PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, MODAL INTELEKTUAL, DAN REAL EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang**

Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)".

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori Agensi atau Teori Keagenan ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Asward & Lina, 2015) Teori Agensi (Agency Theory) adalah "hubungan keagenan sebagai kontrak antara principal/pemilik perusahaan dan agen/manajer untuk melakukan suatu jasa terhadap kepentingan pemilik termasuk pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen". Konflik kepentingan dapat terjadi karena terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan serta manajer, sehingga bisa terjadi ketidakseimbangan informasi atau sering disebut dengan asimetri informasi. Dari hal tersebut, manajer memiliki kecenderungan untuk memanipulasi informasi keuangan agar bisa sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa pemilik informasi menyediakan sinyal berupa informasi yang mencerminkan keadaan sebuah perusahaan yang menguntungkan bagi investor. Ketersediaan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal yang dapat digunakan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut (Kristianto et al., 2018) Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menyatakan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajemen guna mengurangi informasi asimetris atau teori yang membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan maupun kegagalan manajemen (agent) disampaikan kepada pemilik (*principal*).

Penghindaran Pajak

Menurut Astuti & Aryani (2016) Penghindaran pajak merupakan upaya

Wajib Pajak dalam memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam undang-undang perpajakan sehingga Wajib Pajak dapat membayar pajaknya menjadi lebih rendah.

Menurut Dyreng dkk. (2008) dalam Herdiyanto & Ardiyanto (2015) perlu diketahui dan diberikan penekanan bahwasannya perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak itu berarti tidak benar/tidak baik, karena selama tindakan yang dilakukan tidak melanggar ketentuan maka itu diperkenankan. Ada banyak ketentuan maupun celah dalam peraturan perpajakan yang memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak yang dibayarkannya, salah satunya dengan dengan menaikkan utang. Dimana ketika utang tinggi maka beban bunga akan tinggi. Beban bunga yang tinggi akan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga pajak yang dibayarkan akan rendah). Adapun indikator Penghindaran Pajak, sebagai berikut:

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

Sumber: Astuti & Aryani, (2016)

Modal Intelektual

Menurut (Williams, 2001) Dalam (Lestari & Sapitri, 2016) modal intelektual didefinisikan sebagai seperangkat pengetahuan, kemampuan atau keterampilan yang dapat diimplementasikan ke dalam suatu pekerjaan guna mendorong proses penciptaan nilai bagi sebuah perusahaan dan memberikan keunggulan bagi perusahaan dalam kemampuan bersaing. Sedangkan Menurut Bontis (1998) Dalam (Sudibya, dkk. 2014) mendefinisikan modal intelektual sebagai seperangkat aset tak berwujud (sumber daya, kemampuan, dan kompetensi) yang dapat digunakan dalam mendorong peningkatan kinerja organisasi dan proses penciptaan nilai. (Hubert Saint Onge, 1996; Stewart, 1997) Dalam (Sirojudin & Nazaruddin, 2014) membagi intelektual menjadi tiga bagian, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

Sehingga berdasarkan komponen-komponen tersebut, modal intelektual dapat didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang mana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Pulic (1998) dalam (Handayani, 2015) menyarankan bahwasannya pengukuran modal intelektual dapat dilakukan dengan cara mengukur tingkat efisiensi dari nilai tambah yang telah dihasilkan atau biasanya disebut dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*. Adapun komponen yang membentuk rumus VAIC™ ini dapat dilihat dari *physical capital* atau modal fisik yang dimiliki perusahaan yang dihitung dengan rumus VACA (*Value Added Capital Employed*), *Human capital* yang dihitung dengan VAHU (*Value Added Human Capital*), dan *Structural Capital* yang dihitung dengan STVA (*Structural Capital Value Added*).

Adapun *Value Added (VA)* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$VA = \text{Output (OUT)} - \text{Input (IN)}$$

Keterangan:

VA = selisih antara output dengan input
OUT = total penjualan dan pendapatan lain-lain

IN = beban penjualan dan biaya lain (selain beban karyawan)

Adapun rumus untuk menghitung VACA adalah sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (Ekuitas dan laba bersih)

Rumus yang digunakan untuk menghitung VAHU/VAHC adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = beban karyawan

STVA dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = VA – HC

VA = *Value Added*

Rasio-rasio tersebut merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan, yang dimana akan menghasilkan sebuah indikator baru dan unik yaitu VAIC™, yang dituliskan dalam rumus sebagai berikut:

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Sumber: (Pulic, 1999) Dalam (Ady Cahyadi, 2020)

Real Earning Management

Menurut (Sa'diyah & Hermanto, 2017) Manajemen laba adalah sebuah tindakan manajer dalam mengendalikan laba suatu perusahaan dengan menggunakan teknik-teknik tertentu. Ada beberapa manajer yang melakukan praktik manajemen laba dengan cara menggabungkan dua metode yaitu metode akrual dan metode riil, karena masing-masing metode memiliki kelebihan dan kelemahan dalam mencapai target laba. Namun ada juga yang memilih salah satu sesuai kebijakan perusahaan masing-masing, hal tersebut kembali pada kebijakan setiap perusahaan. Menurut Graham et al., (2005) dan Roychowdhury (2006) dalam Wahyuni (2015) para eksekutif keuangan lebih memilih untuk memanipulasi laba melalui aktivitas-aktivitas riil daripada aktivitas akrual.

Roychowdhury (2006) dalam Ningsih (2015) mendefinisikan manajemen laba riil (*real earning management*) sebagai tindakan-tindakan manajemen dalam memanipulasi praktik bisnis yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba yang diinginkan. *Real earnings management* juga didefinisikan sebagai suatu tindakan

manipulasi laba yang dilakukan pada kegiatan operasional yang sedang terjadi dalam perusahaan dalam rangka untuk mencapai target dengan cepat. Manipulasi aktivitas riil seperti memberi diskon harga, serta penurunan beban. Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan 3 (tiga) cara yaitu manipulasi penjualan, penurunan beban-beban diskresioner, dan produksi yang berlebihan (*overproduction*).

Proksi yang digunakan dalam manajemen laba riil mengikuti penelitian Roychowdhury (2006) dalam penelitian Ningsih (2015) yang menggunakan tiga proksi, yaitu: aliran kas operasi abnormal (ABNCF0), kos produksi abnormal (ABNPROD) dan pengeluaran diskresioner abnormal (ABNDISEXP). Adapun, model regresi arus kegiatan operasi normal adalah sebagai berikut:

$$CFO_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Model regresi biaya produksi normal adalah sebagai berikut:

$$PROD_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \alpha_4 (\Delta S_{t-1} / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Model regresi biaya diskresioner normal adalah sebagai berikut:

$$DISEXP_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t = Arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada tahun t

$DISEXP_t$ = Biaya diskresioner perusahaan i pada tahun t

$PROD_t$ = Biaya produksi tahun t, yaitu HPP + Δ Persediaan

A_{t-1} = Total aktiva perusahaan i pada tahun t-1

S_t = Penjualan perusahaan i pada tahun t

ΔS_t = Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi tahun t-1

ΔS_{t-1} = Penjualan perusahaan i pada tahun t-1 dikurangi tahun t-2

α = Koefisien regresi

ε = *error term* pada tahun t

$$REM = ACFO (-1) + DISEXP (-1) + PROD$$

Sumber: Hasan, dkk (2020)

Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) adalah perkiraan investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang umumnya berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dicerminkan oleh harga saham perusahaan yang tinggi pula. Ketika harga saham tinggi, maka akan memberikan keyakinan pasar bahwa hal tersebut tidak akan berlaku di kinerja perusahaan masa sekarang, tetapi akan akan berdampak pada prospek perusahaan dimasa depan.

Adapun selain tujuan perusahaan untuk mendapatkan laba, salah satu tujuan dari sebuah perusahaan yang lain yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Ketika perusahaan memiliki nilai yang baik, tentunya perusahaan akan dipandang baik pula oleh calon investor, begitupun sebaliknya. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya yaitu menggunakan Rasio Q atau Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan indikator yang mengukur kinerja perusahaan khususnya mengenai pengukuran performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan terhadap nilai perusahaan (Angele, dkk., 2022). Adapun Tobin's Q dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

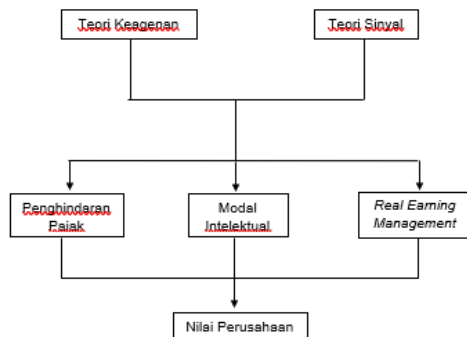
MVE = Jumlah saham beredar x harga saham penutupan

$Debt$ = Total hutang

TA = Total Aset

Sumber: (Widiastari & Yasa, 2018)

Kerangka Pemikiran



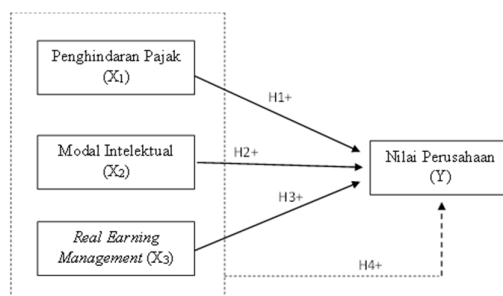
Gambar 3

Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah penulis, 2023

Pengembangan Hipotesis

Berikut ini kerangka hipotesis yang diajukan dalam penelitian:



Gambar 4

Kerangka Hipotesis

Sumber: Diolah penulis, 2023

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suandy (2016) dan Pohan (2014) dalam (Murkana & Putra, 2020) penghindaran pajak merupakan salah satu upaya yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, karena metode dan cara yang dilakukan memanfaatkan kelemahan-kelemahan dalam peraturan perpajakan perpajakan. Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, tentunya beban pajak yang dibayarkan akan semakin kecil. Mengingat pajak merupakan pengurang dari laba yang diperoleh perusahaan, maka ketika beban pajak yang dibayarkan rendah, maka laba

yang akan diperoleh menjadi tinggi. Perolehan laba yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, dimana hal itu akan memberikan sinyal positif kepada investor yang nantinya akan membuat harga saham meningkat. Ketika harga saham perusahaan di pasar meningkat, maka itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Sembiring & Trisnawati, 2019). Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Setiawan & Apsari, 2018) yang menunjukkan bahwa ETR sebagai indikator pengukuran penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diajukan adalah:

H₁: Penghindaran Pajak Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual atau *intellectual capital* merupakan seperangkat *asset* tak berwujud dalam rangka menciptakan nilai bagi suatu perusahaan. Modal intelektual juga didefinisikan sebagai sebuah aset pengetahuan yang dapat dibedakan ke dalam *stakeholder resources* (hubungan *stakeholder* dan sumber daya manusia) dan *structural resources* (infrastruktur fisik dan infrastruktur virtual) yang dapat memberikan kontribusi yang baik dalam meningkatkan kemampuan bersaing dengan menambahkan nilai bagi pihak yang berkepentingan (Marr dan Schiuma 2001) Dalam (Hairi M. H., 2016). Ketika suatu perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki baik itu berwujud maupun tidak berwujud, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dan mampu mengatasi persaingan bisnis yang terjadi. Modal intelektual mampu menciptakan keunggulan bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain, dimana dengan keunggulan yang dimiliki tersebut dapat menciptakan performa yang baik, sehingga akan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya. Semakin banyak investor yang tertarik untuk investasi di perusahaan, maka

harga saham akan naik yang artinya nilai perusahaan juga meningkat.

Sebagaimana sejalan dengan penelitian terkait pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan telah dilakukan Hamdani (2012) yang menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*Value Added*) terhadap pengelolaan aset yang dimiliki, baik aset berwujud maupun tidak berwujud, akan mampu meningkatkan penilaian pasar (investor) terhadap perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diajukan adalah:

H₂: Modal Intelektual Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Real Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan

Real Earning Management atau manajemen laba riil merupakan sebuah tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer suatu perusahaan pada kegiatan operasional perusahaan dalam rangka untuk mencapai target yang telah ditetapkan, dimana manajemen laba yang dilakukan adalah melalui manipulasi penjualan yang salah satunya dengan pemberian jangka waktu kredit yang lebih ringan dan pemberian diskon penjualan, produksi yang berlebihan, dan pengurangan pengeluaran diskresioner.

Mengingat untuk mengetahui keadaan atau kondisi suatu perusahaan, para pemegang saham atau pemilik perusahaan sering menjadikan laba yang telah disajikan oleh manajer sebagai acuan, Manajer yang bertindak sebagai pengelola perusahaan tentunya lebih banyak mengetahui informasi internal perusahaan dibandingkan dengan pemilik ataupun para pemegang saham. Kondisi tersebut sering disebut sebagai asimetri informasi. Saat manajer melakukan tindakan manajemen laba riil maka laba perusahaan tentunya akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan menyebabkan harga

saham juga meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Sejalan dengan penelitian mengenai *Real Earning Management* yang telah dilakukan oleh Putri, H.T. (2019) yang menyebutkan bahwa Manajemen Laba yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan metode perhitungan manajemen laba riil pada 34 perusahaan yang tergabung di Industri Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 berdasarkan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diajukan adalah:

H₃: *Real Earning Management* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Penghindaran Pajak, Modal Intelektual, dan *Real Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini faktor yang akan diuji pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan adalah Penghindaran Pajak, Modal Intelektual, dan *Real Earning Management*. Selain menguji parsial variabel independen terhadap variabel dependen, peneliti juga akan melakukan pengujian secara simultan untuk variabel penghindaran pajak, modal intelektual, dan *Real Earning Management* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Penghindaran Pajak, Modal Intelektual Dan *Real Earning Management* Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan

sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengunjungi situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui <https://www.idx.co.id/>. Adapun untuk laporan tahunan perusahaan yang tidak tersedia untuk diunduh dalam *website* resmi Bursa Efek Indonesia akan dilakukan pengunduhan melalui *website* resmi masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Untuk pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*.

Alat analisis dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji parsial, uji simultan, dan uji koefisien determinasi.

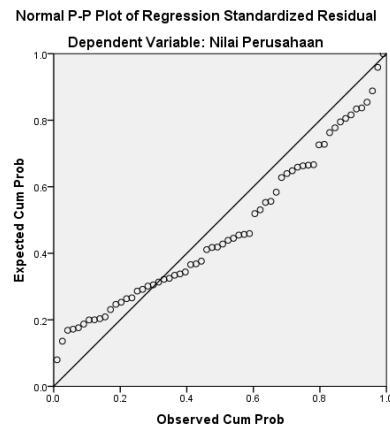
HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021	80
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> (laporan tahunan) tahun 2019-2021	(26)
3	Perusahaan mengalami kerugian selama periode 2019-2020	(16)
4	Perusahaan tidak memiliki data yang lengkap selama periode 2019-2021	(4)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		34
Tahun pengamatan		3
Jumlah		102
<i>Outlier</i>		(40)
Total sampel yang diolah		62

Sumber: Data diolah penulis, 2023

Uji Normalitas



Gambar 5

Uji Normalitas

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan gambar di atas, dapat terlihat bahwa grafik *Normal P-Plot of regression standardized* terlihat titik-titik menyebar di sekitar diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Penghindaran Pajak	.989	1.011
	Modal Intelektual	.669	1.494
	Real Earning Management	.672	1.487

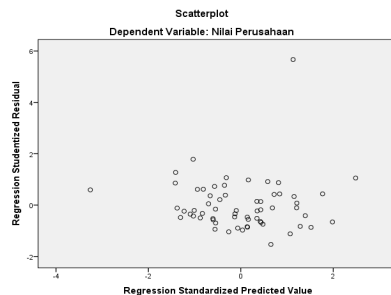
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditunjukkan dalam tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel adalah Penghindaran Pajak sebesar 1,011, Modal Intelektual sebesar 1,494, dan *Real Earning Management* sebesar 1,487, dimana itu berarti nilai VIF dari ketiga variabel independen tersebut kurang dari 10,00. Kemudian, untuk nilai

tolerance masing-masing variabel adalah Penghindaran Pajak sebesar 0,989, Modal Intelektual sebesar 0,669, dan *Real Earning Management* sebesar 0,672, dimana itu berarti nilai *tolerance* ketiga variabel independen tersebut lebih besar dari 0,10. Maka, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 6

Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan gambar 6 di atas, dengan menggunakan uji scatterplot menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu yang membentuk penyebaran titik-titik data nya dan titik-titik terlihat menyebar di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3
Analisis Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
Model						
1	(Constant)	2.058	.700		2.942	.005
	Penghindaran Pajak	-1.732	2.290	-.090	-.756	.452
	Modal Intelektual	-.015	.005	-.443	-3.050	.003
	Real Earning Management	1.651	.525	.456	3.147	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan tabel 3 di atas, model regresi yang terbentuk dan dikembangkan berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,325 + 8,550X_1 - 0,011X_2 + 1,292X_3 + e$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut, maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Konstanta (α) sebesar 2,058 yang artinya jika penghindaran pajak, modal intelektual, dan *Real Earning Management* yang merupakan variabel independen memiliki nilai 0, maka besarnya nilai perusahaan sebesar 2,058 satuan.
2. Nilai koefisien regresi penghindaran pajak (X_1) sebesar -1,732 yang artinya jika penghindaran pajak mengalami penurunan sebesar -1,732 tetapi dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (tetap).
3. Nilai koefisien regresi modal intelektual (X_2) sebesar -0,015 yang artinya jika modal intelektual mengalami penurunan satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,015 tetapi dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (tetap).
4. Nilai koefisien regresi *real earning management* (X_3) sebesar 1,651 yang artinya jika *real earning management* mengalami peningkatan satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,651 tetapi dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (tetap).

Uji Signifikansi Parameter Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan dalam tabel sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari hipotesis secara parsial sebagai berikut :

1. Variabel Penghindaran Pajak (X_1) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,756 < t_{tabel} sebesar 2,002 dengan signifikansi 0,452 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel penghindaran pajak (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Variabel Modal Intelektual (X_2) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -3,050 > t_{tabel} sebesar 2,002 dengan signifikansi 0,003 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel modal

- intelektual (X_2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Variabel *Real Earning Management* (X_3) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $3,147 > t_{tabel}$ sebesar $2,002$ dengan signifikansi $0,003 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *real earning management* (X_3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	22.500	3	7.500	4.238
	Residual	102.647	58	1.770	
	Total	125.147	61		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Real Earning Management, Penghindaran Pajak, Modal Intelektual

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar $4,238 > F_{tabel}$ sebesar $2,760$ dengan tingkat signifikansi yang kurang dari $0,05$, yaitu $0,009 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak, modal intelektual, dan *real earning management* sebagai variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.424 ^a	.180	.137	1.33032954	1.707

a. Predictors: (Constant), Real Earning Management, Penghindaran Pajak, Modal Intelektual

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 22, 2023

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar $0,137$ atau jika diubah ke dalam bentuk persen, bernilai $13,7\%$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan sebesar $13,7\%$ oleh penghindaran pajak, modal intelektual,

dan *real earning management* yang merupakan variabel independen nya. Sedangkan sisanya sebesar $86,3\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapat sebelumnya, menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-0,756 < t_{tabel}$ sebesar $2,002$ dengan signifikansi $0,452 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 yang berbunyi penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, baik perusahaan melakukan tindakan penghindaran pajak atau tidak, maka tidak akan berpengaruh atau memberikan dampak apapun terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016), yang menyebutkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kecenderungan investor tidak melihat berapa besar pajak harus dibayar oleh perusahaan, sehingga investor tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan. Investor pada umumnya lebih memilih untuk menanamkan investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi. Oleh karena itu, ada atau tidaknya penghindaran pajak pada perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya atau tidak berinvestasi walaupun perusahaan melakukan penghindaran pajak atau tidak. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh atas dilakukannya tindakan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapat sebelumnya, menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-3,050 > t_{tabel}$ sebesar $2,002$

dengan signifikansi $0,003 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 yang berbunyi variabel modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wergiyanto & Wahyuni (2016), Choirunnisyah (2022), Septiana, G (2018), yang menyebutkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Modal intelektual Modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi karena pada dasarnya perusahaan sektor industri barang konsumsi tidak memerlukan modal intelektual yang tinggi. Contohnya, pada perusahaan makanan dengan perusahaan jasa. Diantara kedua jenis perusahaan tersebut, tentunya perusahaan jasa lebih membutuhkan modal intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi makanan, walaupun bisa jadi pendapatan yang diterima oleh perusahaan yang memproduksi makanan lebih besar daripada perusahaan jasa. Seperti yang kita ketahui, bahwa untuk perusahaan sektor industri barang konsumsi lebih membutuhkan modal riil yang besar dibandingkan dengan modal intelektual, mengingat dalam menjalankan operasinya diperlukan lebih banyak orang yang bergerak sebagai pelaksana teknis dibandingkan orang yang memiliki kemampuan intelektual yang tinggi (yang memberikan ide atau inovasi produk), karena dalam perusahaan industri barang konsumsi yang dilihat adalah kuantitas atau berapa banyak produk yang dihasilkan. Berbeda dengan perusahaan jasa, karena yang dihasilkan bukan barang melainkan jasa, maka membutuhkan lebih banyak modal intelektualnya.

Pengaruh *Real Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapat sebelumnya, menunjukkan bahwa *Real Earning Management* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $3,147 > t_{tabel}$ sebesar 2,002 dengan signifikansi $0,003 < 0,05$. Maka dapat ditarik kesimpulan

bahwa H_3 yang berbunyi *real earning management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putri (2019) yang menyebutkan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan metode perhitungan manajemen laba riil pada 34 perusahaan yang tergabung di Industri Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 berdasarkan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ferdawati (2012) dalam Wijayanti, dkk (2014) menyebutkan bahwa Ketika seorang manajer dalam perusahaan melakukan tindakan manajemen laba riil (*real earning management*) di tahun berjalan, maka keuntungan/laba yang didapat perusahaan pun akan meningkat dan kinerja perusahaan juga meningkat. Ketika kinerja suatu perusahaan meningkat, itu juga akan berdampak pada peningkatan harga pasar saham yang mengakibatkan nilai perusahaan (dalam penelitian ini dihitung dengan rumus Tobin's Q) juga akan meningkat. Selain itu, manajemen laba riil yang dilakukan melalui arus kas operasi akan berdampak pada laba, dimana laba itu sendiri merupakan ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. pertumbuhan laba yang semakin tinggi dari tahun ke tahun akan memberikan sinyal yang positif berkenaan prospek perusahaan. adanya manajemen laba riil yang dilakukan akan membuat laporan tahunan atau *annual report* perusahaan tampak baik, sehingga permintaan saham pun meningkat (Anggraini, 2014). Ketika terjadi peningkatan permintaan saham maka harga perusahaan tersebut pun akan meningkat, sehingga nilai perusahaan tersebut di mata investor semakin tinggi. Jadi, terdapat hubungan positif antara manajemen laba riil dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Penghindaran Pajak, Modal Intelektual, dan *Real Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya, terlihat dari hasil uji simultan yang menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar $4,238 > F_{tabel}$ sebesar $2,760$ dengan tingkat signifikansi yang kurang dari $0,05$, yaitu $0,009 < 0,05$. Artinya, variabel independen yang terdiri dari penghindaran pajak, modal intelektual, dan *real earning management* secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependennya untuk studi kasus perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2019-2021. Hasil ini diperkuat dengan hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebesar $0,137$ atau jika dipresentasikan sebesar $13,7\%$. Dengan demikian, variabel dependen dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari penghindaran pajak, modal intelektual, dan *real earning management* sebesar $13,7\%$ dan sisanya sebesar $86,3\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dijabarkan di atas mengenai pengaruh penghindaran pajak, modal intelektual, dan *real earning management* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Penghindaran Pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Modal Intelektual secara parsial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. *Real Earning Management* secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

4. Penghindaran Pajak, Modal Intelektual, dan *Real Earning Management* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu Penghindaran Pajak, Modal Intelektual, dan *Real Earning Management*.
2. Rentang waktu dalam penelitian ini hanya 3 tahun, yaitu 2019-2021
3. Populasi yang digunakan hanya berkonsentrasi pada sektor industri barang konsumsi, sehingga data yang diperoleh dalam penelitian ini hanya 62 data.
4. Sebagian perusahaan menampilkan informasi yang tidak lengkap untuk memenuhi kebutuhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga perusahaan tersebut tidak memenuhi kriteria dalam pemilihan sampel.

Saran

Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode tahun penelitian, menambah sektor penelitian, dan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti *leverage*, transparansi keuangan, dan *tax planning*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Resmi, S. 2019. *Perpajakan: Teori & Kasus*. Edisi Sebelas. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.

Jurnal:

- Ady Cahyadi, N. W. 2020. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Badan Layanan Umum (BLU) UIN Syarif Hidayatullah Jakarta". *Akuntansi Dewantara*, Vol. 4 No.1.
- Alfia, R. H. 2016. "Pengaruh *Corporate Governance*, Karakter Perusahaan, dan Koneksi Politik terhadap Upaya Penghindaran Pajak (Studi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Listing di BEI Tahun 2012-2014)". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol 4, No 2.
- Angele, T. F, dkk. 2022. "Pengaruh *Tax Planning*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 6(1), 7987.
- Apsari, L & Setiawan, P.E. 2018. "Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 23, No.3. DOI:<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p06>
- Arfiansyah, Zef. 2020. "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi". *Jurnal Pajak Indonesia*, Vol.4, No.2, Hal. 67-76.
- Astuti, T., P., dan Aryani, Y.A. 2016. "Tren penghindaran pajak perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2001-2014". *Jurnal Akuntansi*, 20(03), 375-388.
- Asward, I., & Lina, D. 2015. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba dengan Pendekatan *Conditional Revenue Model*". *Jurnal Manajemen Teknologi*, 14(1).
- Choirunnisya, Jumratun. 2022. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)". *Skripsi*. Jurusan Perbankan Syariah. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Darmawan, I.P.E. 2020. "Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174-190.
- Darmawan, dkk 2019. "*Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?*". *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*. Volume 6, Issue 2. Pages: 8-19.
- Diasari, Putu Sinta Ayu & Suaryana, I Gusti. N.A. 2014. "*Real Earning Management* sebagai Prediktor Rasio Pembayaran Dividen dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 9, No.1.
- Febriana, Elia, dkk. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013)". *Jurnal Ekonomi Bisnis* Vol 21, Nomor 2.
- Hairi, M. H. 2016. "Pengaruh Perencanaan Pajak dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Volume 7 No. 02.
- Handayani, Indrie. 2015. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *e-Jurnal Katalogis*, Volume 3 Nomor 9. hlm 21-30.
- Hasan, S, dkk. 2020. "*The Impact of Audit Quality, Audit Committee and Financial Reporting Quality : Evidence from Malaysia*".
- Herdiyanto, D.G & Ardiyanto, M.D. 2015. "Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 4, Nomor 3. halaman 1-10.
- Inanda, T.U dkk. 2018. "Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Corporate Governance* dan Kepemilikan Mayoritas". *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 126-145.
- Lestari, Nanik dan Rosi Candra Sapitri. 2016. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan". *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol 4.
- Lolyta Manurung, V. & R. Simbolon, M. 2020. "Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis (JTIMB)*, 3(2), 68-79.
- Murkana, Rokhanah & Putra, Y.M. 2020. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Praktik Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017". *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, vol. 13, no. 1, 2020, pp.43-57. doi: Ningsih, Suhesti. 2015. "*Earning Management* Melalui Aktivitas Riil dan Akrua". *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol.16, No.01.
- Panggabean, M. R. 2018. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017)". *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(2), 10–17.
- Puspita, A. E. 2016. "Pentingkah Pengungkapan *Intellectual Capital* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan?". *Syariah Paper Accounting FEB UMS*. ISSN 2460-0784.
- Putri, H.T. 2019. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017". *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 4(1), 51-55. DOI 10.33087/jmas.v4i1.70
- Rudangga, I & Sudiarta, G. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, 4394-4422.
- Sa'diyah, S & Hermanto, S.B. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6, Nomor 9.
- Sandy, Syeldila dan Niki Lukviarman. 2015. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Tax Avoidance*". Volume 12, No.2, 85-98.
- Sawarjuwono, T & Kadir, A.P. 2003. "*Intellectual Capital* Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah *Library Research*)". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No. 1, hlm 35 - 57.
- Sembiring, S & Trisnawati, I. 2019. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 21, No. 1a-2. Hlm. 173-184.
- Septiana, G. 2018. "Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015". *Jurnal pundi*, Vol.2, No. 03.
- Setiyaningsih. 2018. "Peran Kepemilikan Institusional dan Transparansi Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Hubungan Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan". *Accounting Global Journal* ,Vol.2 No.1 Hal 49-63.
- Shafirah, Addina & Ridarmelli. 2021. "Pengaruh *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan

- Manufaktur)". *In Prosiding Seminar Nasional*, 1(1), 267-275.
- Silaban, Priyanti, dan Harlyn L. Siagian. 2020. "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Terlisting di BEI Periode 2017-2019". *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*. Vol 3 No.2, hal 54-67.
- Sirojudin, G.A & Nazaruddin, I. 2014. "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi & Investasi*. Vol.15 No.2.
- Sudiyatno, B & Puspitasari, E. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan". *Kajian Akuntansi*. Vol.2, No.1. Hal, 9-21.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18 No.1.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.
- Tan, Anita Prastika. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Tarihoran, Anita. 2016. "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 6, Nomor 02.
- Vajriyanti, E, dkk. 2015. "Pengaruh Manajemen Laba Riil pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". *Prosiding, Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, Medan.
- Wahyuni, Nining Ika. 2015. "Deteksi Pewaktuan Manajemen Laba Melalui Aktivitas Riil dan Kaitannya Dengan Persistensi Laba". *Jurnal Akuntansi*. Universitas Jember.
- Wergiyanto & Wahyuni. 2016. "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing Sebagai Pemoderasi". *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Widarjo, Wahyu. Desember. 2011. "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering". Volume 8 - No. 2.
- Widiastari, P.A. & Yasa, G.W. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.23 No.2, hal. 957-981.DOI:<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06>
- Wijaya, B dan Sedana, I.B.P 2015. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Moderating)". *E-Jurnal manajemen Unud*, Vol 4, No 12.
- Wijayanti, dkk. 2014. "Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Arus Kas Operasi". *Jurnal Economia*, Volume 10, Nomor 1.
- Yudhanti, C.B.H & Shanti, J.C. 2011. "Modal Intelektual dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.13, No.2.
- Yuliem, M. L. 2018. "Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015". *Akuntansi, J., Bisnis, F., Ekonomika, D., & Surabaya*, (Vol. 7, Issue 1).

Website:

<https://www.idx.co.id/> (Diakses pada tanggal 27 Januari 2023 pukul 13:00 WIB)

<https://www.kemenkeu.go.id/> (Diakses pada tanggal 13 Februari 2023 pukul 21:00 WIB)

https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Ini+Potret+Perjalanan+IHSG+Periode+2017-2021&news_id=142371&group_news=IPOTNEWS (Diakses pada tanggal 20 Mei 2023 pukul 19:20 WIB)

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220629145448-17-351432/intip-lagi-kinerja-ihsg-selama-2021-bangkit-dari-pandemi> (Diakses pada tanggal 21 Mei 2023 pukul 20:00 WIB)