

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020)**

**Santi Widiya Ningrum, Destia Mandasari Indah, Novita Sari
Vella Oktafiani Surya S, Endang Ruhiyat**
Program Studi S1 Akuntansi Universitas Pamulang
santiwningrum@gmail.com

Abstract

This purpose of this research to determine the effect of capital structure and tax avoidance on firm value. This research was conducted on food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sample was selected by purposive sampling technique and the number of samples was 6 companies. The data testing method used is descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression analysis, hypothesis testing and coefficient of determination test. The results of this study indicate that partially the capital structure variable has no effect on firm value. While the tax avoidance variable has positif and significant effect on firm value. For the results of panel data regression analysis, the variables of capital structure and tax avoidance simultaneously have a significant effect on firm value. The results of this study also show that the effect of the variable capital structure and tax avoidance explains 24.89% of the variation in the firm value variable. While the remaining 75.11% is influenced by other variables that are not measured in this regression model.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan total sampel sebanyak 6 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Untuk hasil analisis regresi data panel secara simultan variabel struktur modal dan *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur modal dan *tax avoidance* menjelaskan sebesar 24,89% terhadap variasi variabel nilai perusahaan. Sedangkan sisanya 75,11% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

Kata Kunci : Struktur Modal; Tax Avoidance; Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Persaingan bisnis di Indonesia mengharuskan manajemen perusahaan untuk lebih memiliki kinerja sebagai upaya untuk keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan cara mengoptimalkan laba bersih perusahaan. Salah satu pertimbangan pemegang saham dalam mengambil keputusan untuk menanamkan investasi dengan melihat tinggi rendahnya laba. Harga saham mencerminkan keadaan perusahaan secara keseluruhan yang dapat menggambarkan nilai perusahaan (Sa'adiyah, 2021). Tujuan jangka panjang perusahaan yang harus dicapai merupakan peningkatan nilai perusahaan yang tinggi yang akan menggambarkan penilaian pemegang saham terhadap harga pasar saham melalui pergerakan saham perusahaan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Panggabean, 2018).

Struktur modal disebut menjadi salah satu kebijakan pendanaan perusahaan. Kondisi keuangan dipengaruhi oleh penetapan kebijakan struktur modal dengan memanfaatkan utang di tingkat tertentu yang akan menjadi tumpuan perusahaan dalam membiayai urusan dan aktivitas perusahaan yang diyakini mampu mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Jika perusahaan cenderung memperoleh manfaat yang lebih tinggi, maka dapat diartikan bahwa penambahan modal utang diperbolehkan sebaliknya jika perusahaan memperoleh risiko lebih tinggi, maka penambahan modal utang tidak diperbolehkan (Paramitha, 2020 yang dikutip dalam Sa'adiyah, 2021).

Terakhir adalah variabel *tax avoidance* yang dipertimbangkan peneliti bahwa variabel *tax avoidance* dianggap penting karena mampu meminimalkan beban pajak perusahaan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*loopholes*) ketentuan pajak negara secara legal tanpa melanggar peraturan pajak. Melakukan tindakan *tax avoidance* mengakibatkan kandungan informasi perusahaan yang disajikan akan berkurang dan akan berdampak pada pengaruh keputusan pemegang saham dalam memberikan nilai pada perusahaan. Menurut Wardani (2018) menyebutkan dengan semakin berkurangnya kandungan informasi perusahaan yang disajikan maka berakibat pada semakin rendahnya nilai perusahaan.

Variabel yang menjadi acuan dalam nilai perusahaan didukung oleh peneliti terdahulu, antara lain penelitian yang dilakukan Ester dkk., (2020) ditemukan

adanya keterlibatan atau pengaruh positif antara *capital structure* terhadap *firm value* dan ditemukan adanya pengaruh *tax avoidance* terhadap *firm value*. Kemudian penelitian Sugianto, (2018) menyatakan pengaruh negatif antara *tax avoidance* terhadap *firm value*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Suropto, (2019) menemukan tidak adanya pengaruh antara *tax avoidance* terhadap *firm value*. Pada penelitian Panggabean, (2018) ditemukan pengaruh positif antara *capital structure* terhadap *firm value*, sedangkan ditemukan pengaruh positif antara *tax avoidance* terhadap *firm value*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Sa'adiyah, (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh *capital structure* terhadap *firm value* dan ditemukan tidak adanya pengaruh *tax avoidance* terhadap *firm value*.

Pada teori *agency*, keputusan struktur modal dengan memanfaatkan utang yang digunakan untuk menekan penggunaan arus kas perusahaan oleh manajemen pada titik tertentu. Penurunan kandungan informasi dari akibat praktik *tax avoidance* yang menimbulkan potensi terjadinya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham (Sugiyanto, 2018; Sa'adiyah 2021).

Populasi pada penelitian ini merupakan beberapa perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

Perumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kontribusi Penelitian

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan menjadi pemahaman serta wawasan diri dan dasar pertimbangan bagi penelitian selanjutnya dalam memahami teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan yaitu teori *agency*.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu dijadikan menjadi dasar pertimbangan perusahaan dalam mengevaluasi dan meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan dalam memilih perusahaan, sehingga memiliki keputusan yang tepat dalam berinvestasi di masa yang akan datang.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) yang dikutip dalam Sa'adiyah (2021) menyebutkan teori agensi menjelaskan keterlibatan hubungan dalam suatu perusahaan yang terjalin antara keagenan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu suatu hubungan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham dan pemegang utang). Teori keagenan menggambarkan hubungan antara prinsipal yang memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat bervariasi tergantung kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Agar perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan maka manajer keuangan harus membuat keputusan modal kerja bersih, membuat keputusan yang tepat dan membuat keputusan investasi yang tepat serta membuat keputusan deviden yang tepat.

Struktur Modal

Struktur modal atau *capital Structure* merupakan gambaran dari keseimbangan keuangan perusahaan dimana pembiayaan perusahaan diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Panggabean, 2018). Keseimbangan struktur modal dalam perusahaan merupakan tujuan dari perusahaan dalam mengambil kebijakan pendanaan dalam struktur permodalan.

Tax Avoidance

Tax avoidance atau penghindaran pajak merupakan cara untuk mengurangi, menghindari bahkan menghilangkan utang pajak dengan cara memanfaatkan celah dalam peraturan perundang-undangan. *Tax avoidance* dapat dianggap legal jika rekayasa *tax affrais* berada dalam ketentuan perpajakan (Sadewa, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Panggabean (2018) menyebutkan bahwa struktur modal dengan mempertimbangkan biaya emisi perusahaan maka perusahaan lebih menyukai dana utang dibandingkan dengan biaya sendiri. Struktur modal merupakan hal penting bagi perusahaan dan harus diperhatikan karena bersangkutan dengan utang dan modal. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan memperoleh modal dengan utang dapat digunakan sebagai sinyal yang terpercaya untuk investor.

H₁: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fadillah (2018) OECD menjelaskan bahwa *tax avoidance* merupakan tindakan mengurangi atau meminimalkan beban pajak perusahaan. Dalam mengurangi atau meminimalkan beban pajak perusahaan yang masih dalam aturan perundang-undangan perpajakan. Melakukan tindakan *tax avoidance*

dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan cara tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan.

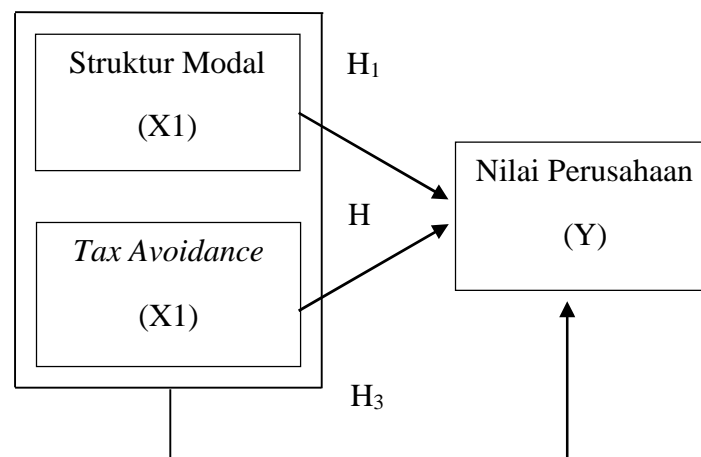
H₂: Tax Avoidance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan poin hipotesis dapat disimpulkan bahwa uraian dapat di rumuskan hipotesis penelitian

H₃: Struktur Modal dan Tax Avoidance secara bersamaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE RISET

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif sebagai penelitian perihal nilai perusahaan, yaitu penelitian yang berpusat pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel, analisis data dengan dukungan prosedur statistik dan penelitian yang menggunakan angka matematis.

Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan 5 range periode mulai tahun 2016 sampai dengan 2020. Tempat penelitian di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com dengan keperluan peneliti yang didasari oleh pertimbangan objektif.

Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Nilai perusahaan (Y)

Nilai perusahaan mendefinisikan keadaan nilai pasar saham terhadap perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan pandangan publik akan nilai perusahaan memiliki kinerja dan performa perusahaan yang baik. Penelitian ini mengukur nilai saham menggunakan rumus *Tobin's Q Ratio*. Pertama kali dikenalkan *Tobin's Q* oleh James Tobin pada tahun 1969. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sa'adiyah (2021) yang dirumuskan sebagai berikut:

Variabel Independen Struktur Modal (X₁)

Struktur modal mendefinisikan antara modal yang berasal dari modal sendiri atau pinjaman dari utang sebagai sumber pendanaan, yang digambarkan oleh perusahaan dalam suatu bentuk proporsi keuangan. Menurut Hery (2018) yang dikutip dalam jurnal Manurung dkk., (2020) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan didanai atau dibiayai oleh utang. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Panggabeh (2018) dan Priyatama dkk., (2021) yang dirumuskan sebagai berikut:

Tax Avoidance (X₂)

Tax avoidance merupakan upaya memanfaatkan celah hukum pajak untuk meminimalkan, mengurangi bahkan menghilangkan utang pajak yang masih dalam peraturan perundang-undangan perpajakan. Menurut Fadillah (2018) menyebutkan bahwa pengukuran *tax avoidance* menggunakan perhitungan *Cash Effective Tax Rate* (Cash ETR) yang didapatkan dalam *annual report* perusahaan pada bagian laporan arus kas sebagai pengungkapan tambahan. Pengukuran ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Wardani (2018) & Surtiyo (2019) yang dirumuskan sebagai berikut:

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini berupa 6 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling*. Menurut Hestiningrum (2020) *purpose sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksud untuk memenuhi keperluan peneliti dalam mendukung keakuratan data adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang *listing* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020.

2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *annual report* atau laporan tahunan dengan lengkap selama tahun 2016-2020.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi sebelum pajak atau *loss before income tax* selama tahun 2016-2020,
4. Perusahaan manufaktur yang menyediakan data lengkap sesuai dengan variabel peneliti dalam *annual report* atau laporan tahunan selama tahun 2016-2020.

Model Penelitian

Sebelum melakukan penelitian pada data panel, terdapat 3 (tiga) model uji yang sebelum melakukan regresi data, yaitu :

1. Uji Chow

Hipotesis uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : CEM (*Common Effect Model*) probability $> 0,05$

H_1 : FEM (*Fixed Effect Model*) probability $< 0,05$

2. Uji Hausman

Hipotesis uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : REM (*Random Effect Model*) probability $> 0,05$

H_1 : FEM (*Fixed Effect Model*) probability $< 0,05$

3. Uji Lagrange Multiplier

Hipotesis uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut:

H_0 : CEM (*Common Effect Model*) probability $> 0,05$

H_1 : REM (*Random Effect Model*) probability $< 0,05$

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Model penelitian analisis regresi linier berganda yang didasari atas pertimbangan peneliti terhadap hipotesis, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

Keterangan:

Q = *Tobin's Q Ratio* merupakan rasio dalam menghitung nilai perusahaan
= Nilai konstanta
= Koefisien regresi

DER = *Deb to Equity Rasio* merupakan rasio dalam menghitung struktur modal

CETR = *Cash Effective Tax Rate* merupakan rasio dalam menghitung *tax avoidance*

e = Standard error

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji statistik t. Uji t menurut Ghozali (2016) yang dikutip dalam jurnal Fadillah (2018) merupakan uji statistik untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh antara satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen secara individual.

Kriteria pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut:

Jika nilai probability $< 0,05$ maka dinyatakan berpengaruh

Jika nilai probability $> 0,05$ maka dinyatakan tidak berpengaruh

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik f untuk menguji variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Menurut (Ghozali, 2018; Handayani, 2020) yang dikutiip dalam (Sa'adiyah, 2021) jika tingkat signifikansi dalam penelitian menunjukkan $F > 0,05$ maka dapat diartika variabel independen tidak memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen, sebaliknya jika tingkat signifikansi penelitian menunjukkan $F < 0,05$ maka dapat diartikan variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Fadillah (2021) uji koefisien determinasi atau uji R^2 merupakan uji untuk mengetahui seberapa besar variasi dari nilai variabel dependen yang bisa dijabarkan oleh variasi nilai dari variabel-variabel independen. Nilai uji koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Jika nilai nilai uji koefisien determinasi atau R^2 menjukan nilai yang semakin besar, maka menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam memaparkan variabel dependen semakin baik, sebaliknya jika nilai R^2 menjukan nilai yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam memaparkan variabel independen sangat terbatas.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan modal bertujuan untuk memiih model mana yang tepat guna melakukan uji selanjutnya. Dalam penelitian ini terdapat dua model uji data panel yang dilakukan yaitu uji chow dan uji hausman.

1. Uji Chow

Berdasarkan uji chow menunjukkan probability dari ci-square sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Maka sesuai dengan hipotesis uji chow menggunakan *Fixed Effect Model*, maka perlu dilakukan uji hausman untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.680957	(5,22)	0.0006
Cross-section Chi-square	27.708704	5	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 9

2. Uji Hausman

Berdasarkan uji hausman menunjukkan bahwa nilai probability dari chi-square sebesar 0,3883 yang artinya pada hasil uji hausman menggunakan *Random Effect Model*.

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.891727	2	0.3883

Sumber: Data diolah Eviews 9

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut ini adalah penyajian hasil dari analisis regresi linier berganda untuk pengujian Pengaruh Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan:

Tabel 3. Regresi Linier Berganda Data Panel *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.655604	0.601092	2.754329	0.0104
DER	-0.100474	0.481354	-0.208731	0.8362
CETR	4.815113	1.625903	2.961501	0.0063

Sumber : Data diolah Eviews 9

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dielaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,655604 menyatakan bahwa jika variabel independen tetap maka variabel dependen (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 1,655604.
2. Koefisien regresi variabel Struktur Modal (DER) adalah sebesar -0,100474 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Struktur Modal (DER) mengalami kenaikan 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,100474. Koefisien bernilai negatif yang artinya terjadi hubungan negatif antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan.
3. Koefisien regresi variabel *Tax Avoidance* (CETR) adalah sebesar 4,815113 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Tax Avoidance* (CETR) mengalami kenaikan 1% maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 4,815113. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadi hubungan positif antara *Tax Avoidance* (CETR) dengan Nilai Perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada tabel 3 diatas, dapat diketahui nilai probability Struktur Modal sebesar 0,8362 lebih besar dari 0,05 dengan nilai t-Statistic sebesar -0,208731. Artinya Struktur Modal (X_1) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis pertama (H_1) adalah Struktur Modal (X_1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) ditolak. Hasil ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berperan secara langsung dalam upaya mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil persamaan regresi data panel dapat dilihat hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan adalah hubungan negatif, artinya semakin besar struktur modal pada perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, hal ini akan berdampak pada atensi investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan.

2. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada tabel 3 diatas, dapat diketahui nilai probability *Tax Avoidance* sebesar 0,0063 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t-Statistic sebesar 2,961501. Artinya *Tax Avoidance* (X_2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis kedua (H_2) adalah *Tax Avoidance* (X_2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Berikut ini adalah penyajian hasil dari uji f untuk pengujian Pengaruh Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan:

Tabel 4. Uji Simultan *Random Effect Model*

Weighted Statistics			
R-squared	0.248958	Mean dependent var	0.947907
Adjusted R-squared	0.193325	S.D. dependent var	0.592656
S.E. of regression	0.532295	Sum squared resid	7.650116
F-statistic	4.475017	Durbin-Watson stat	1.593823
Prob(F-statistic)	0.020964		

Sumber : Data diolah Eviews 9

Pengujian ini untuk menguji hipotesis ketiga (H_3) apakah terdapat pengaruh secara simultan pada Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel 4.15 nilai F hitung sebesar 4,475017 dengan nilai probability 0,020964 lebih rendah dari 0,05. Artinya Struktur Modal dan *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan Struktur Modal dan *Tax Avoidance* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Mengacu pada tabel 4 diatas, dapat diketahui nilai *R-squared* 0,248958. angka ini akan diubah dalam bentuk persen, yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel Struktur Modal dan *Tax Avoidance* pada penelitian ini menjelaskan sebesar

24,89% terhadap variasi variabel Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya 75,11% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini secara simultan dapat menjelaskan nilai perusahaan artinya variabel struktur modal dan *tax avoidance* secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian ini dapat diartikan bahwa ketika perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik dengan ditunjang dengan struktur modal yang baik dan *tax avoidance* yang rendah dapat berpengaruh terhadap perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel pada variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berperan secara langsung dalam upaya mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Artinya semakin besar struktur modal pada perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, hal ini akan berdampak pada atensi investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan. Kurangnya struktur modal akan berdampak pada pembiayaan operasional sehingga akan berdampak pada perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel pada variabel *tax avoidance* yang diproksikan dengan rumus *Tobin's Q Ratio* secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa *tax avoidance* berperan secara langsung dalam upaya mendukung peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Artinya semakin rendah *tax avoidance* pada perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan, yang mana hal ini akan berdampak pada atensi investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dalam pembahasan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berperan secara langsung dalam upaya mendukung peningkatan nilai perusahaan pada

perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

2. *Tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa perusahaan melakukan praktik *tax avoidance* dalam batas aturan undang-undang perpajakan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Struktur modal dan *tax avoidance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur modal dan *tax avoidance* menjelaskan sebesar 24,89% terhadap variasi variabel nilai perusahaan. Sedangkan sisanya 75,11% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dijelaskan, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan penggunaan tahun observasi lebih lama dan terbaru dari penelitian yang sekarang.
2. Diharapkan penggunaan variabel jauh lebih luas sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian yang akan diperoleh dan menggunakan proksi nilai perusahaan yang lain yang sesuai dengan variabel penelitian.
3. Penggunaan sampel penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan seluruh perusahaan manufaktur, sehingga mampu mendapatkan hasil penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan 2018, 2019 dan 2020, Harga penutupan sahan dan jumlah saham yang beredar*. (diakses di <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/>). Diakses pada tanggal 25 Juni 2021 pukul 14.07 WIB.
- Bursa Efek Jakarta & Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan 2016, 2017, 2018, 2019 dan 2020*. (diakses di <https://www.idnfinancials.com/id/>). Diakses pada tanggal 25 Juni 2021 pukul 14.30 WIB.
- Daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (diakses di <https://www.sahamok.net/perusahaan-manufaktur-di-bei/>). Diakses pada tanggal 25 Juni 2021 pukul 13.59 WIB.
- Ester, Y., & Hutabarat. F. 2020. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Mediasi Penghindaran Pajak pada Perusahaan

Property dan Real Estate". Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 4 No. 4, Universitas Advent Indonesia.

Fadillah, H. 2018. "Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi". Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIAFE), Vol.4 No. 1, Universitas Pakuan.

Hestiningrum, N. E., & Zulkifli. 2020. "Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Fakultas Ekonomi, STIE Widya Wahana.

Manurung, V. L., & Simbolon. M. R. 2020. "Pengaruh Struktur Modal dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan". JTIMB (*Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*), Vol. 3 No. 2, Universitas Advent Indonesia.

Panggabean, M. R. 2018. "Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Manufaktur yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017)". Jurnal Kajian Bisnis, Vol. 26 No. 1, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.

Priyatama. T., & Pratini. E. 2021. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)". Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, Vol. 12 No. 1, Universitas Wijaya Kusuma Purwokerto.

Sa'adiyah, C. 2021. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan". Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Gresik.

Sadewa. G. W. 2021. "Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)". *Perbanas Institutional Repository*, STIE Perbanas Surabaya.

Sofiatin, D. A. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018)". Prisma (*Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*), Vol. 1 No. 1, STIE Sutaatmadja.

Sugiyanto. 2018. "Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Permoderasi Kepemilikan Institusional (Studi Kasus pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015)”. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 6 No. 1, Universitas Pamulang.

- Suripto. 2019. “Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Tax Avoidance* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Proceeding Universitas Pamulang*, Vol. 1 No. 1.
- Wardani, D. K. Juliani. 2018. “Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Permoderasi”. Jurnal Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, Vol. 7 No. 2, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Yuliansyah, F. A. 2018. “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan Laporan Keuangan Tahunan dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)”. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.