

PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN AGRESIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018)

Indah Safitri^{1*}, Sabila Rakhma Triana², Sende Intan Siregar³, Eka Rima Prasetya⁵
¹²³⁴⁵Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*E-mail : indahsafitri8687@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan utang dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sebanyak 40 data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Variabel yang digunakan adalah kebijakan utang dan agresivitas pajak sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Utang, Agresivitas Pajak, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of debt policy and tax aggressiveness on firm value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. This type of research is quantitative research. The type of data used is secondary data. Sampling using purposive sampling method as much as 40 data of manufacturing companies in the consumer goods industry sector. The variables used are debt policy and tax aggressiveness as independent variables, while firm value as the dependent variable. The results showed that debt policy had an effect on firm value and tax aggressiveness had no effect on firm value.

Keywords: Debt Policy, Tax Aggressiveness, Company value

PENDAHULUAN

Perusahaan umumnya berusaha meningkatkan nilai perusahaan setiap periode, karena tingginya nilai perusahaan yang tercermin di dalam harga saham, akan dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, (ilmiahmi dan sutrisno,

2014). Hal ini memberikan dampak para pemegang saham tetap mempertahankan investasinya dan calon investor tertarik menginvestasikan modal kepada perusahaan tersebut. Berbagai upaya dilakukan pihak manajemen untuk meningkatkan nilai

perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan kebijakan utang dan pengurangan biaya pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah kebijakan utang.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan antara lain kebijakan utang, ukuran perusahaan dan tax avoidance. Kebijakan utang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan utang berkaitan erat dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012) dalam (Yustianingrum, 2013).

Hlaing (2012) mendefinisikan agresivitas pajak sebagai kegiatan perencanaan pajak semua perusahaan yang terlibat dalam usaha mengurangi tingkat pajak yang efektif. Tidak ada definisi ataupun ukuran agresivitas pajak yang dapat diterima secara universal (Balakrishnan, et. Al., 2011) dan (Hanlon dan Heizman, 2010) dalam Ying (2011). Slemrod (2004) dalam Balakrishnan, et. al. (2011) berpendapat bahwa agresivitas pajak merupakan kegiatan yang lebih spesifik, yaitu mencakup transaksi yang tujuan utamanya adalah untuk menurunkan kewajiban pajak perusahaan. Balakrishnan, et. al. (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang agresif terhadap pajak ditandai dengan transparansi yang lebih rendah. Demikian juga dengan Jimenez (2008) yang menyatakan bahwa bukti empiris baru-baru ini

menunjukkan bahwa agresivitas pajak lebih merasuk dalam tata kelola perusahaan yang lemah.

Akademisi Bisnis Akuntansi University of Virginia Amerika Serikat Mary Margaret Frank menyebutkan bahwa agresivitas pajak adalah tindakan perencanaan pajak secara legal maupun ilegal untuk menurunkan laba kena pajak. Tetapi perlu diingat bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan perencanaan pajak (tax planning) dianggap melakukan agresivitas pajak. Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya beberapa penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Salah satunya adalah penelitian studi empiris mengenai hubungan antara kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan sebelumnya telah dilakukan penelitian oleh (Yustianingrum, 2013) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2010-2011 mengatakan bahwa dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada tahun selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh (Setiyawati dkk, 2016) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2012-2015 mengatakan bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, komisaris independen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara individual kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berhubungan negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang, komisaris independen, dan profitabilitas berhubungan positif dan signifikan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, agresivitas pajak yang tidak benar seperti

terdapat di beberapa penelitian mengenai agresivitas pajak. Salah satunya, Jonathan dan Adeyani (2015) menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Pendapat yang berbeda diungkapkan oleh Tarihoran (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH Kebijakan Utang Dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan”**.

Berdasarkan latar belakang yang diungkapkan di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan utang, agresivitas pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

BAHAN DAN METODE

Teori Keagenan

Agency theory merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agent/direksi/manajemen). Teori keagenan atau teori agensi muncul ketika pemegang saham memperkerjakan pihak lain dalam mengelola perusahaan yang dimilikinya. Teori agensi melakukan pemisahan terhadap pemegang saham (prinsipal) dengan manajemen (agen).

Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (2011), Signaling Theory adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Sedangkan menurut Scott (2012), sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh high type manager yang mana tidak akan rasional jika dilakukan oleh low type manager.

Berdasarkan pengertian tersebut, teori pensinyalan merupakan teori yang berisikan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Menurut Syahfitri (2016) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Eka Septiani, Holiawati, Endang Ruhayat; 2019). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. salah satunya dengan menggunakan PBV (Price Book Value). Price Book Value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli.

Kebijakan Utang

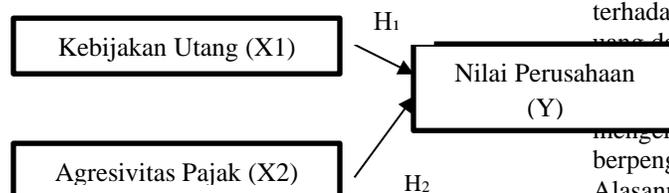
Kebijakan utang berkaitan erat dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan,2012). Kebijakan utang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. kebijakan utang merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan kewajiban perusahaan untuk mengembalikan dana tersebut pada waktu yang telah ditentukan.

Agresivitas Pajak

Menurut Frank et al (2004) dalam Beliza (2015) agresivitas pajak merupakan tindakan untuk menurunkan laba melalui perencanaan pajak baik dengan cara tergolong maupun tidak tergolong. Agresivitas pajak adalah tindakan yang banyak dilakukan perusahaan untuk menurunkan beban pajaknya yaitu dengan melakukan perencanaan pajak baik secara legal maupun illegal. Akan tetapi banyak perusahaan yang melakukan perencanaan pajak dengan cara pengelapan pajak (Arthur Adam, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa agresivitas pajak dapat meningkatkan risiko pajak perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berikut kerangka pemikiran pada penelitian ini :



Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Solihah dan Taswan (2002) dalam Setiawati dkk (2016). dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Modigliani and Miller pada tahun 1963 bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Teguh (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Diduga Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Frank et al (2004) dalam Beliza (2015) agresivitas pajak merupakan tindakan untuk menurunkan laba melalui perencanaan pajak baik dengan cara tergolong maupun tidak tergolong. Walaupun tidak semua tindakan yang di lakukan melanggar peraturan namun semakin banyak celah yang digunakan untuk menurunkan laba kena pajak maka perusahaan tersebut dianggap semakin agresif terhadap pajak. Perusahaan dapat menghemat uang dari kegiatan penghindaran pajak.

Menurut Anisa dan Muid (2017) menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena penghindaran pajak dapat menyebabkan peningkatan pada penilaian perusahaan. Perilaku penghindaran pajak, terdapat benefit yaitu meningkatkan nilai laba

bersih perusahaan Ketika laba bersih meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Namun penghindaran pajak juga meningkatkan risiko perusahaan untuk memabayar denda pajak. Pada negara dengan tingkat penegakan hukum dan tingkat kedisiplinan peraturan yang masih rendah seperti di Indonesia, hal ini menyebabkan penghindaran pajak masih di anggap sebagai benefit yang meningkatkan nilai laba bersih dibandingkan sebagai risiko. Hal ini mendorong perilaku investor senagai principal perusahaan mengizinkan dilakukannya penghindaran pajak secara illegal oleh pihak manajemen. Sikap dari principal yang lebih mengutamakan keuntungan perusahaan, menjadi dasar asumsi penelitian bahwa penghindaran pajak mempengaruhi penilaian perusahaan secara positif.

H₂: Diduga Agresivitas Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ : Diduga Kebijakan Utang dan Agresivitas Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis dan sumber data sekunder. Data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media perantara. Data tersebut berupa dokumentasi perusahaan yang berbentuk laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi sub sektor makanan dan minuman, rokok dan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 dan di publikasikan di website resmi BEI www.idx.co.id, website www.sahamok.com, dan website masing masing perusahaan yang termasuk kedalam kriteria penelitian.

Definisi Operasional Dan Metode Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan (Y)

Penelitian ini menggunakan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen.). Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan indikator PBV (Price Book Value). Rasio ini sering digunakan investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Blasa}}$$

2. Kebijakan Utang (X1)

Kebijakan utang berkaitan erat dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Kebijakan Utang pada penelitian ini menggunakan rasio DER (Total Debt to Equity Ratio). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal sendiri. Rumus kebijakan utang adalah sebagai berikut :

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

3. Agresivitas Pajak (X2)

Agresivitas pajak adalah tindakan yang banyak dilakukan perusahaan untuk menurunkan beban pajaknya yaitu dengan melakukan perencanaan pajak baik secara legal maupun illegal. Agresivitas Pajak pada penelitian ini menggunakan indikator ETR (Effective Tax Rate). Effective Tax Rate (ETR) adalah efektivitas pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan (Suyanto dan Supramono, 2012). Effective Tax Rate (ETR) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan harus representatif, yakni mewakili populasi yang berarti semua ciri-ciri atau karakteristik yang ada hendaknya tercermin dalam sampel tersebut (Sugiyono, 2018:67). Metode *purposive sampling* tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria atau

pertimbangan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
2. Perusahaan tersebut sudah terdaftar di BEI sebelum 2014-2018.
3. Perusahaan tidak delisting atau keluar dari BEI selama periode pengamatan.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan umum dan laporan keuangan pajak selama tahun 2014-2018.
5. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember secara konsisten selama tahun 2014-2018.
6. Laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah, karena penelitian dilakukan di Indonesia.

Teknik sampling pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu Probability Sampling dan Nonprobability Sampling (Sugiyono:2016). Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah nonprobability sampling, dengan metode purposive sampling.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Baik variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, serta variabel independent yang digunakan yaitu kebijakan utang dan agresivitas pajak

Tabel 1. Analisis statistik deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Deviasi Standar
	Statis	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
PBV	40	,0002	3,0542	1,162536	0,872581

Menurut Sugiyono (2015:122), non probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan, purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan harus representatif, yakni mewakili populasi yang berarti semua ciri-ciri atau karakteristik yang ada hendaknya tercermin dalam sampel tersebut (Sugiyono, 2016:67). Metode purposive sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria atau pertimbangan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

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

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X1 = Kebijakan Utang

X2 = Agresivitas Pajak

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien Regresi

e = Standar Error

DER	40	,0709	1,4803	,580723	,3881063
ETR	40	,0663	,3681	,248087	,0537944
Valid N	40				

Sumber : output SPSS 25 (2020)

Berdasarkan hasil tabel 1 diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,0002, memiliki nilai maksimum sebesar 3,0542, nilai rata-rata sebesar 1,162536 dan standar deviasi sebesar 0,872581. Kebijakan Utang memiliki nilai minimal sebesar 0,0709 , nilai maksimum sebesar 1,4803, nilai rata-rata sebesar 0,580723, dan standar deviasi sebesar 0,3881063. Agresivitas pajak memiliki nilai minimum sebesar 0,0663, nilai maksimum sebesar 0,3681, nilai rata-rata sebesar 0,248087 dan standar deviasi sebesar 0,0537944.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data apakah data memenuhi asumsi-asumsi dasar yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Salah satunya dengan mendeteksi residual berdistribusi normal atau tidak dengan uji Kolmogrov-Smirnov (K-S).

Tabel.2 uji normalitas

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,79578260
Most Extreme Differences	Absolute	,119
	Positive	,119
	Negative	-,091
Test Statistic		,119
Asymp. Sig. (2-tailed)		,158 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Output SPSS versi 25 (2020)

Hasil uji normalitas one sample kolmogrov smirnov menunjukkan nilai Asymp, Sig. (2-tailed) 0,200 lebih besar dari 0,05 artinya data terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar

variabel independent (bebas). Dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (vip). Batas nilai tolerance >0,1 dan nilai vip <10. Hasil uji Multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	,996	1,004
	ETR	,996	1,004

a. Dependent Variable: PBV

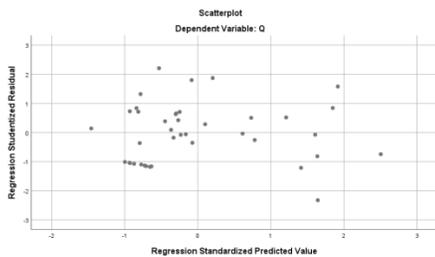
Sumber : Output SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 yaitu variabel kebijakan utang dan agresivitas pajak sebesar 0,996. Serta semua nilai vip kurang dari 10 yaitu pada variabel kebijakan utang dan agresivitas pajak sebesar 1,004. Maka dapat dikatakan bahwa data yang digunakan terbebas dari multikolinearitas.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dengan pengujian menggunakan grafik scatterplot, apabila terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu akan disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika terlihat titik-titik tidak menyebar dan membentuk pola tertentu dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Berikut merupakan gambar grafik scatterplot dari hasil pengujian heteroskedastisitas:

Gambar 1. Hasil uji heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS 25 (2020)

Gambar 2 menunjukkan bahwa plot yang berbentuk memiliki pola yang jelas, titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 dan sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi menggunakan Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan error pada periode t dengan kesalahan error pada periode t-1 (Ghozali, 2006). Berikut hasil uji autokorelasi pada model regresi.

Tabel.4 uji autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	1,77272 ^b
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20

Total Cases	40
Number of Runs	21
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Mode

b. There are multiple modes. The mode with the largest data value is used.

Sumber : Output SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Run Test menunjukkan nilai asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 1,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai asymp.Sig. (2-tailed) > 0,05, hal itu berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel5. Uji regresi linier berganda

		Coefficients ^a	
		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	1,695	,661

	DER	,720	,338
	ETR	-3,830	2,437

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan table 1 hasil output SPSS 25 diatas didapat persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Q = 1,695 + 0,720\text{DER} - 3,830\text{ETR} + 0,05$$

Intepretasi :

- 1) Nilai konstanta (b0) sebesar 1,695. Hal ini mengindikasikan jika variabel lain bernilai 0 maka akan mengalami kenaikan nilai perusahaan sebesar 1,695.
- 2) Hubungan antara variabel Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan adalah positif hal ini menunjukkan dengan semakin besarnya kebijakan utang maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,720.
- 3) Hubungan antara variabel Agresivitas Pajak dan Nilai Perusahaan adalah positif hal ini menunjukkan bahwa semakin besar agresivitas pajak maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar -3,830.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Berikut merupakan hasil pengujian koefisien determinasi.

Tabel6. Uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,435 ^a	,189	,167

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan besarnya nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,167. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen

dalam penelitian ini yaitu penghindaran pajak dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16,7% yang terdiri dari profitabilitas dan leverage dan 83,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Uji F

Uji f digunakan untuk menguji apakah persamaan regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikan 0,05 berarti hipotesis tidak dapat diterima. Berikut merupakan hasil uji f:

Tabel 7. Uji f

ANOVA^a

Model		Df	F	Sig.
1	Regressio n	2	3,743	,033 ^b
	Residual	37		
	Total	39		

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ETR, DER

Sumber : Output SPSS versi 25 (2020)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa hasil dari uji F di peroleh F_{hitung} sebesar 3,743 > dari F_{tabel} 3,25 dan nilai signifikan 0,033 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Utang dan Agresivitas Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji T

Uji t digunakan untuk melakukan pengujian kemampuan masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji t: Tabel8. Uji t

Model	t	Sig.
-------	---	------

1	(Constant)	2,565	,015
	DER	2,130	,040
	ETR	-1,571	,125

Sumber: output SPSS 25 (2020)

Berdasarkan hasil tabel8 dengan nilai sig <0,05 maka disimpulkan bahwa hanya variabel kebijakan utang yang berpengaruh terhadap penghindaran pajak. Berikut merupakan analisis uji t sebagai berikut:

1. Hasil uji T memperoleh nilai T_{hitung} dari variabel Kebijakan Utang sebesar 2,130 dimana lebih besar dari nilai T_{tabel} 1,6683 artinya H_1 diterima. Sedangkan untuk tingkat signifikan sebesar 0,040 lebih kecil dari 0,05 hal ini menandakan bahwa kebijakan utang diterima. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil uji T memperoleh nilai T_{hitung} dari variabel Agresivitas Pajak sebesar -1,571 dimana lebih kecil dari nilai T_{tabel} 1,6683 artinya H_2 ditolak. Dengan asumsi nilai negatif pada T_{hitung} diabaikan. Sedangkan untuk tingkat signifikan sebesar 0,125 lebih besar dari 0,05 hal ini menandakan bahwa agresivitas pajak ditolak. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terkait Pengaruh Kebijakan Utang Dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kebijakan Utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

2. Agresivitas Pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam , A. (2019). Pengaruh Agresivitas Pajak Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2016). *[skripsi]*, Tangerang Selatan (ID) : Universitas Pamulang.
- Anisa, N., & Muid, D. (2017). Analisis Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 6, Nomor 4, Halaman 1-9.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Management Analysis*, ISSN 2252-6552, hal :17-23.
- Aprianto, R., & Arifah, D. A. (2014). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai perusahaan. *Journal EKOBIS*, Vol.15, No.1, hal :74-84.
- Budhijono, F. (2006). Evaluasi Perataan Laba Pada Industri Manufaktur dan Lembaga Keuangan yang Terdaftar di BEJ. *ISSN 1412-0240*, Vol 6, No.1.
- Budiasih, I. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba . *Jurnal Universitas Udayana: Bali*.
- Damaryati, S. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak, Persistensi Laba, dan

- Provitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dalam Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). [skripsi], Tangerang Selatan (ID): Universitas Pamulang.
- Desenja, B. A. (2019). Pengaruh Kompensasi terhadap Kinerja Karyawan pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk Tangerang Selatan Bagian Produksi. [skripsi], Tangerang Selatan (ID): Universitas Pamulang.
- Devi, P. N., & Supadmi, N. L. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.22.3, hal :2257-2283.
- Dewi, A. A., & Dewi, L. G. (2017). Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Agresivitas Pajak Pada Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, Volume 10 (2), Page 211-230.
- Efendi, M. F., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus. *e – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, hal: 92-105.
- Esana, R., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Periode 2006-2016). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol.50, No.6, hal :201-210.
- Febby, R. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Property and Real Estate Di BEI. *Jurnal Universitas Gunadarma:Jakarta*.
- Gebrina, C. (2017). *google scholar*. Retrieved maret 14, 2020, from scholar.unand.ac.id: <http://scholar.unand.ac.id/24865/2/BAB%201.pdf>
- Ghozali, I. (2016). *Desain Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Krisnawati, E., & M, M. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Journal EQUITY*, Vol.15, No.2 hal : 181-192.
- Kusumaningrostaty, A., & Mutasoifin, A. (2014). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor terhadap Income Smoothing dengan Gender sebagai Variabel Moderator pada Emiten Perbankan. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Vol V, No 2, hal:105-121.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham BLUECHIP Yang Terdaftar Di BEI. *Journal EMBA*, Vol.6, No.4, hal : 2878-2887.
- Pratiwi, L. (2018). Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai. *Journal Universitas Perjuangan*, Volume 2, Nomor 1 hal :21-36.
- Rahmawati, D., & Muid, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh

- Terhadap Praktik Perataan Laba. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* , Volume 1, Nomor 2, hal : 1-14.
- Sari, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmen Periode 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*, Vol. 4 No.2 hal : 1-16.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol.6, No.01, hal:73-84.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics*, Vol.3, No.3 hal: 183-195.
- SEPTIANI , E., HOLIAWATI, & RUHIYAT, E. (2019). ENVIRONMENTAL PERFORMANCE, INTELLECTUAL CAPITAL, PRAKTIK PENGHINDARAN PAJAK DAN NILAI PERUSAHAAN . *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* , Vol. 21,Hlm. 61-70.
- Sidanti, H., & Cornaylis, V. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Pertanian Subsektor Perkebunan Di BEI). *JURNAL AKUNTANSI, PRODI,AKUNTANSI-FEB, UNIPMA*, Vol 1, No.2.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung: ALFABETA, cv.
- Sumiyati. (2018). Pengaruh Praktik Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar Dengan Kualitas Auditor Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). . *[skripsi]*, Tangerang Selatan (ID): Universitas Pamulang.
- Wandani, A. D., Hidayati,SE.,MM, D., & Mawardi,SE.,MM, M. C. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2011-2015). *Jurnal Akuntansi Universitas Islam Malam]ng*.
- Wati, O. E. (2019). Pengaruh Agresivitas Pajak, Capital Expenditure, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017). *[skripsi]*, Tangerang Selatan (ID): Universitas Pamulang.