

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN
PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Debora Yuli Astaty Marpaung¹, Muhammad Rizal Saragih²

Universitas Pamulang

Correspondence		
Email: deboradebora845@gmail.com dan	No. Telp:	
dosen01465@unpam.ac.id		
Submitted 20 Juli 2024	Accepted 23 Juli 2024	Published 30 Juli 2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Pengaruh Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari situs resmi BEI. Populasi penelitian sebanyak 113 perusahaan dan sampel sebanyak 15 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun, sehingga memperoleh sebanyak 75 data observasi dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Kebijakan Hutang dan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Kebijakan Hutang; *Intellectual Capital*; Penghindaran Pajak; Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Persaingan perusahaan yang ketat seperti sekarang ini menekankan perlunya perusahaan mempertahankan atau bahkan meningkatkan keunggulan kompetitif mereka. Untuk menarik investasi yang signifikan, perusahaan harus mampu menunjukkan daya tarik yang kuat. Dimana meningkatkan nilai perusahaan merupakan sasaran perusahaan untuk mencapai hal ini. Nilai perusahaan mencerminkan reputasi dan kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, yang terbangun dari berbagai upaya selama bertahun-tahun sejak didirikan (Ambarwati dkk, 2021).

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan kekayaan, perusahaan dapat memilih untuk berinvestasi melalui pasar modal. Dimana pasar modal Indonesia diakui sebagai pasar yang sedang berkembang dengan potensi besar untuk berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi nasional (www.djkn.kemenkeu.go.id). Sejumlah faktor yang mempengaruhi apakah nilai perusahaan akan naik atau turun yaitu kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan penghindaran pajak yang akan dijelaskan sesuai dengan adanya perbedaan pendapat antara peneliti terdahulu.

Kebijakan hutang memiliki peran signifikan dalam menentukan perubahan nilai perusahaan, baik dalam menaikkan maupun menurunkannya. Kebijakan ini mencakup strategi perusahaan dalam menentukan seberapa besar pendanaan yang akan diperoleh dari utang eksternal dalam konteks ukuran perusahaan yang mana kebijakan hutangnya berbeda-beda. Meskipun demikian, penggunaan utang juga membawa resiko tinggi yang harus dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan (Darmayanti dkk, 2018). Menurut Arsil dkk, (2021), manajemen memiliki kecenderungan untuk mencari pendanaan yang memberikan keuntungan maksimal dengan mempertimbangkan biaya yang terlibat dalam prosesnya.

Intellectual capital mencakup berbagai nilai seperti keahlian sumber daya manusia, kompetensi dalam struktur dan infrastruktur perusahaan, serta loyalitas pelanggan (Melsia & Dewi, 2021). Salah satu strategi efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki. *Intellectual capital* memiliki peran kunci dalam

membangun keunggulan kompetitif, dan mengoptimalkan hasil perusahaan ditengah persaingan yang semakin ketat. Hal yang sama dinyatakan oleh (Anggraini dkk, 2020) inovasi ini memperkuat sistem perusahaan untuk mempertahankan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan bisa terjadi ketika penghindaran pajak dilihat sebagai strategi untuk perencanaan dan efisiensi pajak. Namun, jika praktik ini dianggap sebagai tindakan ketidakpatuhan, hal tersebut dapat meningkatkan risiko yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Septyaningrum, 2020). Praktik penghindaran pajak merupakan strategi yang bertujuan untuk mengurangi beban pajak secara sah. Jika penghindaran pajak dipraktikkan oleh perusahaan, maka hal ini dapat menaikkan laba yang didapatkannya, dan naiknya laba tersebut diharapkan mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini untuk menyelidiki hubungan nilai perusahaan dengan kebijakan hutang, *intellectual capital* dan penghindaran pajak baik itu berpengaruh positif ataupun negatif. Hal ini karena penelitian yang dilakukan oleh (Derita & Joana, 2018) terkait kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian (Asril dkk, 2021) mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* juga memiliki hasil penelitian yang berbeda, (Melsia & dewi, 2021) dan (Halim, 2021) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik akan penelitian (Anggraini dkk, 2020) dan (Melati Septyaningrum, 2020) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh langsung negatif terhadap nilai perusahaan, dan peneliti (Suzan & Supriyadiputri, 2023) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara terkait penghindaran pajak (Soerzawa dkk, 2018) menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara (Wulandari & Soetardji, 2022) menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal kepada konsumen dalam menganalisis laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dan sengaja dapat memberikan sinyal terhadap investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan mana yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal menjelaskan mengenai pentingnya bagi perusahaan untuk memberikan informasi-informasi di dalam laporan keuangan yang benar-benar dibutuhkan oleh pihak eksternal yang nantinya akan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya penyampaian informasi kepada pihak eksternal, akan mengurangi adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana terdapat perbedaan pengetahuan mengenai kondisi internal perusahaan antara manajemen sebagai bagian yang memberikan informasi dengan pemegang saham sebagai pihak yang menggunakan informasi (Aprilia, 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang di kaitkan dengan harga saham perusahaan yang menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan (Lestari & Djohar, 2023). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Saragih & Rusdi, 2024). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga

tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang mengacu pada kebijakan administratif untuk memperoleh sumber dana yang digunakan untuk mendanai usahanya. Hutang mengakibatkan kewajiban yang mengalihkan hak kepada kreditur untuk mengamankan aset. Suatu perusahaan dianggap beresiko jika mempunyai kewajiban yang signifikan pada struktur modalnya, tetapi sebaliknya jika perusahaan memakai kewajiban relatif rendah atau bahkan tidak ada sama sekali maka dianggap memperoleh manfaat tambahan modal eksternal yang dilakukan seorang atau oleh manajemen untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi suatu perusahaan sebagai pendanaan operasionalnya (Khotimah dkk, 2023).

Intellectual Capital

Intellectual Capital (modal intelektual) adalah aset tak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak (*Tax Avoidance*) adalah hambatan-hambatan yang terjadi dalam pemungutan pajak sehingga mengakibatkan berkurangnya penerimaan kas negara. Penghindaran pajak umumnya dilakukan melalui skema- skema transaksi yang kompleks yang dirancang secara sistematis dan umumnya hanya dilakukan oleh korporasi besar (Azahra dkk, 2023)

Pengujian Hipotesis

Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan-perusahaan yang dianggap memiliki nilai yang baik. Maka dari itu pengelolaan sumber daya perusahaan dengan baik dan efektif akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan memberikan nilai lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki efisiensi modal intelektual yang tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa modal intelektual mampu mempengaruhi persepsi pasar terhadap suatu perusahaan (Rahmadi & Mutasowifin, 2021). Nilai perusahaan meningkat apabila agresifitas pajak dipandang sebagai cara untuk melakukan perencanaan dan efisiensi pajak. Namun nilai perusahaan tersebut dapat menurun apabila dipandang sebagai ketidakpatuhan, karena tindakan tersebut dapat meningkatkan risiko, dimana risiko tersebut menurunkan nilai perusahaan (Avvianto dan Triyono, 2024). Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis pertama, H1: Kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat memberikan manfaat yang signifikan dalam memperluas operasi dan investasi perusahaan. Dengan menggunakan hutang secara efisien, perusahaan dapat mengakses dana yang lebih besar untuk membiayai proyek- proyek yang berpotensi menghasilkan pendapatan dan laba yang tinggi. Terlalu banyak menggunakan hutang dapat menyebabkan beban bunga yang tinggi dan meningkatkan resiko kebangkrutan. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dan menghambat pertumbuhan perusahaan. Selain itu, tingkat hutang yang tinggi juga dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar dan membuatnya lebih rentan terhadap kondisi ekonomi yang tidak stabil. Berdasarkan penjelasan diatas, maka

dapat disimpulkan hipotesis kedua, H2: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Intellectual Capital merupakan sumber daya perusahaan dalam bentuk karyawan, keahlian dan pengalaman yang digunakan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Manfaat yang diperoleh perusahaan dalam *intellectual capital*, selain untuk mengkomunikasikan keunggulan mereka, perusahaan juga dapat menarik perhatian terkait sumber daya yang bernilai tambah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus dapat memanfaatkan *Intellectual Capital* dengan baik agar dapat memberikan keuntungan yang sesuai dengan yang diisyaratkan investor. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga, H3: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada dasarnya, penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terjadi pengambilalihan potensi kekayaan negara kepada pemegang saham (Prasetyatini & Syakuran, 2024). Dimana tujuan dari perencanaan pajak adalah merencanakan agar beban pajak dapat ditekan serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak, karena pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia, baik dibagikan kepada pemegang saham maupun untuk diinvestasikan kembali (Romadhina & Andhitiyara, 2021). Variabel penghindaran pajak digunakan untuk mengukur bagaimana nilai perusahaan apabila terjadi pengurangan beban pajak pada perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis keempat, H4: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Data diperoleh dengan cara mengakses website www.idx.co.id dan website perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu.

Nilai perusahaan diukur oleh penulis menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

Kebijakan hutang diukur oleh penulis menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

Intellectual capital diukur oleh penulis dengan rumus sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Penghindaran pajak diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatau data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, maximum, minimum, standar deviasi, sum, rank, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2018:19). Berikut merupakan hasil pengujian statistic deskriptif dalam penelitian ini yaitu pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif				
Date: 06/30/24 Time: 16:30 Sample: 2018 2022				
	Y	X1	X2	X3
Mean	2.575772	0.644041	4.202860	0.236863
Median	2.465800	0.479300	3.706600	0.233700
Maximum	6.857400	1.798300	8.051100	0.333700
Minimum	0.276100	0.070500	1.923400	0.147900
Std. Dev.	1.721908	0.435423	1.640677	0.033929
Skewness	0.544589	0.696256	0.718866	0.531809
Kurtosis	2.326300	2.623342	2.353373	4.120537
Jarque-Bera Probability	5.125562 0.077090	6.502998 0.038716	7.766250 0.020586	7.459017 0.024005
Sum	193.1829	48.30310	315.2145	17.76470
Sum Sq. Dev.	219.4075	14.02989	199.1949	0.085188
Observations	75	75	75	75

Nilai perusahaan diukur dengan PBV data penelitian berkisar antara 0.276100 sampai 6.857400 dengan standar deviasi 1.721908 dengan nilai mean 2.575772 dan nilai tengah 2.465800. Kebijakan hutang diukur dengan DER data penelitian berkisar antara 0.070500 sampai 1.798300 dengan standar deviasi 0.435423 dengan nilai rata-rata 0.644041 dan nilai tengah 0.479300. Intellectual capital diukur dengan VAIC data penelitian berkisar 1.923400 sampai 8.051100 dengan standar deviasi 1.640677 dengan nilai rata-rata 4.202860 dan nilai tengah 3.706600. Penghindaran pajak diukur dengan ETR data penelitian berkisar 0.147900 sampai 0.333700 dengan standar deviasi 0.033929 dengan nilai rata-rata 0.236863 dan nilai tengah 0.233700.

Uji Asumsi Klasik

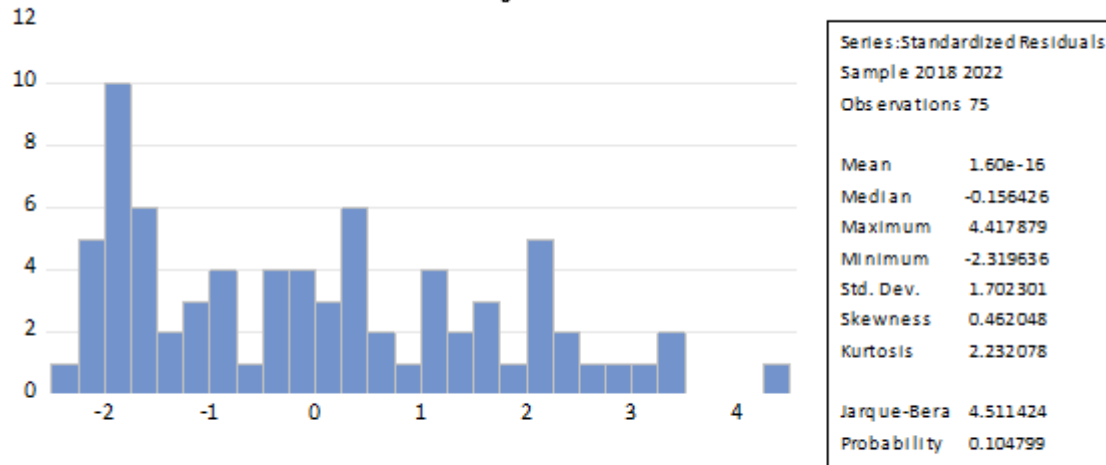
Uji asumsi klasik digunakan sebagai menguji kelayakan model regresi linier berganda sebelum melanjutkan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Pengujian normalitas residual yang banyak digunakan adalah uji jarque-bera (JB). Dengan melihat probabilitas Jarque-Berra: Jika nilai probability > 0,05 maka data berdistribusi normal. Jika nilai probability < 0,05 maka data

tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas pada penelitian ini yang dapat dilihat pada gambar 4.1 sebagai berikut:

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan gambar diatas bisa dilihat bahwa setelah dilaksanakan uji normalitas menggunakan e-views 12 angka probability yang diperoleh sebesar $0.104799 > 0,05$ maka H_0 diterima, maka data berdistribusi normal sehingga bisa dikatakan persyaratan normalitas bisa terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Jika nilai nilai VIF pada setiap variabel kurang dari 10 maka tidak terdapat hubungan linear, atau tidak ada multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas
Tabel 4. 10 Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 06/26/24 Time: 10:37			
Sample: 1 75			
Included observations: 75			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.365927	60.00802	NA
X1	0.227039	3.465771	1.077213
X2	0.015764	8.124504	1.061918
X3	35.24499	51.16854	1.015370

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Berlandaskan hasil uji multikolinearitas bisa dilihat VIF pada setiap variabel bebas (X_1 , X_2 , dan X_3) kurang dari 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dan residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji White. Model ini dikatakan mengalami heteroskedastisitas jika nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05, dan jika nilai signifikasinya di atas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 11 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.974750	Prob. F(9,65)	0.4691
Obs*R-squared	8.918687	Prob. Chi-Square(9)	0.4448
Scaled explained SS	5.664313	Prob. Chi-Square(9)	0.7730

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Berlandaskan table 3 hasil uji heteroskedastisitas bisa dilihat bahwa angka *Obs*R-Squared* memiliki angka sebesar $8.918687 > 0,05$, dan angka probabilitasnya sebesar $0.4448 > 0,05$. Maka bisa disimpulkan data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas maupun asumsi heteroskedastisitas sudah terpenuhi (lolos uji heteroskedastisitas).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Uji *Durbin Waston* untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan ialah jika *Durbin Waston* berada dalam rentang -2 sampai dengan +2 artinya tidak terjadi autokorelasi. Adapun nilai *Durbin Waston* pada uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.13 di bawah ini.

Tabel 51 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4. 12 Hasil Pengujian Autokolerasi

Root MSE	0.733648	R-squared	0.138038
Mean dependent var	0.504527	Adjusted R-squared	0.101618
S.D. dependent var	0.795534	S.E. of regression	0.754031
Sum squared resid	40.36796	F-statistic	3.790089
Durbin-Watson stat	1.481822	Prob(F-statistic)	0.013971

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan hasil tersebut, didapatkan nilai Durbin Watson (DW) pada uji Autokolerasi sebesar 1.481822. Nilai DW yang berada dalam rentang antara -2 hingga +2 menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi autokolerasi positif atau negatif yang signifikan dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen (variabel bebas) terhadap satu variabel dependen (variabel terikat). Adapun model persamaan regresi yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.872087	1.002361	0.870032	0.3872
X1	-0.869015	0.444595	-1.954623	0.0546
X2	0.005501	0.082323	0.066817	0.9469
X3	9.458008	3.293586	2.871645	0.0054

Berlandaskan tabel 6 maka model persamaan regresi berganda yakni sebagai berikut:

$$Y = -0.872087 + (-) 0.869015 + 0.005501 + 9.458008 + \epsilon$$

- 1) Nilai konstanta sebesar **0.872087**, artinya jika variabel kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan penghindaran pajak dianggap konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0.872087 satuan atau dapat dikatakan nol.
- 2) Kebijakan Hutang memiliki koefisien regresi **-0.869015**, hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan kebijakan hutang sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 86.9016% dan sebaliknya.
- 3) *Intellectual Capital* memiliki koefisien regresi **0.005501**, hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan *intellectual capital* sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.5501% dan sebaliknya.
- 4) Penghindaran Pajak memiliki koefisien regresi **9.458008**, hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan penghindaran pajak sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 945.8008% dan sebaliknya.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji apakah seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi juga menunjukkan proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen.

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Root MSE	0.733648	R-squared	0.138038
Mean dependent var	0.504527	Adjusted R-squared	0.101618
S.D. dependent var	0.795534	S.E. of regression	0.754031
Sum squared resid	40.36796	F-statistic	3.790089
Durbin-Watson stat	1.481822	Prob(F-statistic)	0.013971

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Dari tabel 7 diatas diketahui bahwa koefisien determinasi yang sesuai (*adjusted R Square*) sebesar 0,101618 maupun sebesar 10% dari variabel dependen yakni manajemen laba bisa dijelaskan maupun dipengaruhi oleh variabel independen (Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak). Sedangkan sisanya sebesar 0,90 maupun 90% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel

dependen atau terikat. Uji signifikansi simultan dilakukan pada tingkat 5% atau 0,05. Apabila nilai probability F lebih kecil dari 0,05 ($F_{hitung} > F_{table}$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya berpengaruh secara simultan. Sedangkan jika nilai probability F lebih besar dari 0,05 ($F_{hitung} < F_{table}$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak berpengaruh secara simultan. Berikut ini merupakan hasil uji signifikansi simultan (statistic F).

Tabel 8 Hasil Uji F (Simultan)

Root MSE	0.733648	R-squared	0.138038
Mean dependent var	0.504527	Adjusted R-squared	0.101618
S.D. dependent var	0.795534	S.E. of regression	0.754031
Sum squared resid	40.36796	F-statistic	3.790089
Durbin-Watson stat	1.481822	Prob(F-statistic)	0.013971

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

Berlandaskan hasil output uji statistic F yang ditunjukkan pada table 4.16 diperoleh sebesar 3.790089 dengan angka signifikan sebesar 0.013971. Prob (F-statistic) sebesar 0,01 < 0,05, sehingga variable X1, X2 dan X3 secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Y. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima yakni Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak memiliki pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji t (Parsial)

Uji statistic t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen (Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital* dan Penghindaran Pajak) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Nilai Perusahaan). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai sig < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- 3.

Tabel 9 Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.872087	1.002361	0.870032	0.3872
X1	-0.869015	0.444595	-1.954623	0.0546
X2	0.005501	0.082323	0.066817	0.9469
X3	9.458008	3.293586	2.871645	0.0054

Dengan 75 observasi, terdapat 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Derajat kebebasan (df) adalah $= n - k = 75 - 1 = 74$, dengan $\alpha = 0,05$ sebagai ambang signifikansi. Maka T tabel sebesar dalam pengujian ini, data yang digunakan T tabel adalah sebesar 1.99210 dan taraf signifikan yang digunakan adalah sebesar 0,05.

Kebijakan Hutang (X1) memiliki angka probalitas 0.0546 dimana angka signifikan > 0,05 yakni $0,0546 > 0,05$ dan t hitung > t tabel yakni $-1.954623 > 1.99210$. Sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima, yang artinya *Corporate Social Responsibility* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Intellectual Capital (X2) memiliki angka probalitas 0.9469 dimana angka signifikan > 0,05 yakni $0.9469 > 0,05$ dan t hitung > t tabel yakni $0.066817 < 1.99210$. sehingga H_1 ditolak

dan H0 diterima, yang artinya *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penghindaran Pajak (X3) memiliki angka probabilitas 0.0054 dimana angka signifikan $< 0,05$ yakni $0.0054 < 0,05$ dan $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yakni $2.871645 > 1.99210$. sehingga H1 diterima dan H0 ditolak, yang artinya Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menemukan bukti empiris apakah terdapat pengaruh antara kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Pengaruh Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan secara simultan

Berlandaskan hasil *output* uji statistik F tabel diperoleh sebesar 3.790089 dengan angka signifikan sebesar 0.013971. F tabel bisa dilihat pada tabel statistik F pada tingkat signifikan 0,05 dengan $df (k-1) = 2$ dan $df2 = n-k$ maupun $75-4 = 71$ (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel), maka diperoleh hasil untuk F tabel sebesar 2.73 dan F hitung sebesar 3.790089 sehingga $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($3.790089 > 2.73$) dan signifikan 0,05 ($0.013971 < 0,05$). Berlandaskan pada pengambilan keputusan tersebut, maka H1 diterima yakni Kebijakan Hutang, *Intellectual Capital*, dan Penghindaran Pajak memiliki pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan penghindaran pajak secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya ketiga faktor saling berkaitan dengan tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan penelitian diatas pada variabel Kebijakan Hutang menghasilkan tingkat signifikan $0.0546 > 0,05$ serta angka $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yakni sebesar $-1.954623 < 1.99210$, maka diperoleh hipotesis kedua (H2) adalah Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan maupun dengan kata lain H2 ditolak. Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka bisa disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya oleh Darmayanti & Widya (2018) dan (Firmansyah, 2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini..

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan penelitian diatas pada variabel *Intellectual Capital* menghasilkan tingkat signifikan $0.9469 > 0,05$ serta angka $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yakni sebesar $0.066817 < 1.99210$, maka diperoleh hipotesis ketiga (H3) adalah *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan maupun dengan kata lain H3 ditolak. Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka bisa disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini mencatat bahwa perusahaan dengan sumber *intellectual* yang rendah tidak menunjukkan peningkatan nilai perusahaan meskipun nilai *intellectual capital* yang lebih tinggi. Investor tampaknya belum memberikan penilaian tinggi terhadap perusahaan dengan *intellectual capital* yang lebih tinggi, karena nilai perusahaan masih didominasi oleh penggunaan aset fisik. Manajemen perusahaan lebih memandang investasi yang bersifat fisik dibandingkan investasi modal *intellectual capital* karena manajemen perusahaan menganggap *intellectual capital* merupakan investasi yang bersifat abstrak atau tidak berwujud, manajemen

tidak mau menanggung resiko akibat besarnya investasi terhadap *intellectual capital*. Dengan demikian *intellectual capital* tidak dianggap sebagai hal yang mendukung dalam pengembangan keberlanjutan (*sustainability development*) terhadap perusahaan

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan penelitian diatas pada variabel Penghindaran Pajak menghasilkan tingkat signifikan $0.0054 < 0,05$ serta angka t hitung $> t$ tabel yakni sebesar $2.871645 > 1.99210$, maka diperoleh hipotesis keempat (H4) adalah Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan maupun dengan kata lain H4 diterima. Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa Penghindaran Pajak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Septyaningrum (2020) dan Soerzawa dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa Penghindaran Pajak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Penghindaran Pajak memiliki dampak yang nyata terhadap Nilai Perusahaan dalam penelitian ini. Penelitian (Afriansyah, 2020) menyimpulkan bahwa penghindaran pajak mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan mengelola pajak agar tetap minimal mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Daftar Pustaka

- Afriansyah, Z. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisararis Independen Sebagai Moderasi. *Jurnal Pajak Indonesia*, 73.
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021, May). Determinasi Nilai Perusahaan Sebelum dan Pada masa Pandemic COVID-19. *Jurnal Becoss*, 3, 80. doi:10.21512/becossjournal.v3i2.7415
- Anggraini, F., Seprijon, P. Y., & Rahmi, S. (2020, Juli). Pengaruh Intellectual Capita Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 15, 183. doi:http://dx.doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263
- Asril, Yeni, & Sanjana, (2021, september). pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas sebagai variabel intervening. *journal of bussnines and economics*, 6, 105.
- Firmansyah. (2020). Nilai Perusahaan : Kebijakan Hutang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 20 (2), 245-246.
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khotimah, A. R., Pratiwi, A. S., Simbolon, Y. L., Yudhanto, W., & Sijabat, Y. (2023, Januari). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomu dan Kewirausahaan*, 1, 100.
- Lestari, A. I., & Djohar, C. (2023, februari). pengaruh penghindaran pajak, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan perencanaan pajak sebagai variabel pemoderasi (studi empiris pada perusahaan food & beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia). *jurnal revenue*, 3(2723-6498 e-ISSN: 2723-6501), 623. doi:10.46306/rev.v3i2
- Melsia, & Dewi (2021, september). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *media bisnis*, 13, 110.
- Prasetyatini, S. L., & Syakuran, R. A. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Pemoderasi. *ICHES: International Conference On Humanity Education and society*, 3.
- Rahmadi, H. I., & Mutasowifin, A. (2021, Maret). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 04, 280.
- Romadhina, P. A., & Andhityara, R. (2021, Mei). Pengaruh Perencanaan pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5, 360.
- Saragih, M. R., & Rusdi. (2024, Januari). Pengaruh Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset dan tax Avoidance Terhadap nilai perusahaan (Studi EMpiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020). *Scintific Journal Of Reflection*, 7(1), 127-128.
- Septyaningrum, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Semninar Nasional*, 2.29.1.
- soerzawa, d., yusmaniarti, & suhendra, c. (2018, desember). pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel moderasi. *bilancia*, 2, 368.
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023, Juni). Pengaruh Intellectual Cpaital, Growth Opportunity, dan Cash Holding Trehadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6, 382. doi:<https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa/article/view/27406>
- Wulandari, M. A., & Soetardji, M. N. (2022, oktober). pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *jurnal penelitian akuntansi*, 3, 221.