

Pengaruh *Tax Avoidance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia

Zulia Hanum

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

zuliahhanum@umsu.ac.id

Balqis Fairuz Zahra

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Balqisfzzhr09@gmail.com

Abstrak Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh *Tax Avoidance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel yang memenuhi kriteria penarikan sampel pengamatan yang dilakukan selama lima tahun dan sebanyak sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis, koefisien determinasi dan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, serta secara tidak langsung *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* Dan *Investment Opportunity Set* terhadap *firm value* pada perusahaan makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci *Tax Avoidance, Investment Opportunity Set, Firm Value, Good Corporate Governance*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Nilai perusahaan tercermin melalui harga saham di pasar yang menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan pemegang saham karena akan berdampak pada return yang diperoleh investor. Kondisi ini menjadi stimulus bagi calon investor lain untuk menanamkan modalnya, sehingga turut memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (Pradnyana & Naniek, 2017).

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Umumnya, nilai ini dikaitkan dengan harga saham dan tingkat profitabilitas. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan secara positif. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi indikator penting keberhasilan strategi manajerial dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan bisnis.

Salah satu harapan utama investor dalam menanamkan dana ke perusahaan adalah memperoleh pendapatan melalui pembagian dividen. Untuk memenuhi harapan tersebut, perusahaan dituntut mampu beroperasi secara efisien dan kompetitif. Efisiensi ini diperlukan agar perusahaan dapat menghasilkan laba maksimal, mempertahankan eksistensi, serta meningkatkan

daya saing dalam industri (Salempang, 2016).

Dalam konteks pencapaian nilai perusahaan yang optimal, manajemen dituntut mengambil kebijakan strategis yang tepat. Kebijakan tersebut mencakup keputusan investasi, pengelolaan dividen, serta perencanaan pajak. Salah satu strategi perencanaan pajak yang umum dilakukan adalah *tax avoidance* (penghindaran pajak). Strategi ini dilakukan dengan memanfaatkan celah-celah dalam ketentuan perpajakan yang masih dianggap legal untuk meminimalkan beban pajak. Pengurangan beban pajak diharapkan dapat meningkatkan laba setelah pajak, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Pradnyana & Noviari, 2017).

Namun demikian, penghindaran pajak tidak sepenuhnya bebas risiko. Meskipun secara hukum dapat dibenarkan, kegiatan *tax avoidance* dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor karena dianggap sebagai tindakan oportunistik yang mencerminkan kepentingan pribadi manajemen. Hal ini dapat mengganggu reputasi perusahaan, meningkatkan risiko pengawasan oleh otoritas, serta menurunkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan (Chen et al., 2013). Oleh karena itu, *tax avoidance* tidak selalu memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, tergantung pada bagaimana manajemen menerapkannya dan bagaimana pasar menanggapi strategi tersebut.

Di sisi lain, faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS), yaitu kumpulan peluang investasi masa depan yang dimiliki perusahaan. IOS merupakan indikator penting dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan karena mencerminkan kombinasi aset yang telah dimiliki saat ini dan potensi pengembangan ke depan (Pagalung, 2017; Hidayah, 2015). Perusahaan dengan IOS yang besar biasanya memiliki kemampuan lebih tinggi dalam menarik investor karena dinilai memiliki pertumbuhan yang menjanjikan. Oleh karena itu, semakin besar IOS yang dimiliki, maka semakin tinggi pula potensi nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

Dengan kata lain, baik *tax avoidance* maupun *investment opportunity set* merupakan dua faktor strategis yang memiliki potensi mempengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Namun, hubungan antara kedua variabel tersebut dengan nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (Nadia & Taufiq, 2017).

Untuk memperjelas hubungan tersebut, penelitian ini juga memasukkan variabel moderasi berupa *Good Corporate Governance* (GCG). GCG adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan jalannya perusahaan, bertujuan untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Penerapan GCG diyakini mampu meminimalisir konflik keagenan, meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, serta menciptakan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan (Putri et al., 2023).

Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG secara konsisten, perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan manfaat dari *tax avoidance* dan IOS secara sehat dan terukur. Artinya, GCG dapat berfungsi sebagai pengendali dalam hubungan antara manajemen dan pemilik, sehingga strategi yang dijalankan benar-benar mencerminkan kepentingan jangka panjang perusahaan dan bukan semata-mata keuntungan jangka pendek (Sandy & Lukviarman, 2015).

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertumbuhan yang signifikan serta tingkat kompetisi yang tinggi, yang menuntut perusahaan untuk terus berinovasi dan efisien dalam pengelolaan sumber daya. Selain itu, industri ini juga menjadi salah satu penyumbang utama dalam penerimaan pajak nasional, sehingga menjadi objek yang relevan untuk diteliti dari sisi *tax avoidance* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Salempang, 2016).

Dengan latar belakang tersebut, serta mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan inkonsistensi, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis:

"Pengaruh *Tax Avoidance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Firm Value* dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

LANDASAN TEORI

Firm Value

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Yuliandana et al., 2021).

Menurut (Arfan, 2016) bahwa nilai dari perusahaan yang di publikasikan dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi dibanding nilai buku saham.

Adapun (Brigham & Houston, 2014) menyatakan bahwa: “nilai perusahaan merupakan nilai yang bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal”. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipersentasekan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset. Sementara itu dalam pandangan (Sihombing, 2008) Price to Book Value (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya.

Tax Avoidance

Pajak merupakan penopang utama dalam pembangunan nasional di Indonesia. Akan tetapi, terdapat perbedaan kepentingan antara pemerintah sebagai pemungut pajak dan perusahaan sebagai wajib pajak.

Menurut (Kurnia, 2010) menyatakan bahwa Penghindaran pajak adalah berkenaan dengan pengaturan suatu peristiwa sedemikian rupa untuk meminimalkan atau menghilangkan beban pajak dengan memperhatikan ada atau tidaknya akibat- akibat pajak yang ditimbulkannya. Penghindaran pajak tidak merupakan pelanggaran atas perundang-undangan perpajakan secara etik tidak dianggap salah dalam rangka usaha wajib pajak dalam rangka mengurangi, menghindari, meminimalkan atau meringankan beban pajak dengan cara yang dimungkinkan oleh undang-undang pajak.

Penghindaran pajak dapat diartikan sebagai manipulasi penghasilannya secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang. Pengertian penghindaran pajak menurut (Kurnia, 2010) adalah sebagai berikut : “Penghindaran pajak adalah cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan terutama melalui perencanaan perpajakan”.

Pengertian penghindaran pajak menurut (Slamet, 2008) adalah sebagai berikut : “Penghindaran pajak adalah diartikan sebagai suatu skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan- kelemahan ketentuan perpajakan suatu negara”.

Investment Opportunity Set

Myers (2017) memperkenalkan set peluang investasi (*investment opportunity set*) untuk pertama kalinya dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Myers (2017) menguraikan tentang pengertian perusahaan yang terdiri dari suatu kombinasi antara aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan pilihan investasi masa depan perusahaan. Tujuan operasional perusahaan secara umum adalah untuk memaksimalkan kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham. Hal

ini bisa dicapai dengan berbagai upaya yaitu melalui keputusan penggunaan profit untuk pembayaran deviden, kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) dan kebijakan pendanaan.

Myers (2017) berpendapat bahwa “nilai perusahaan didasarkan atas dua elemen yaitu, pertama, aset riil yang dinilai secara independen dari peluang investasi masa depan perusahaan”. Alasannya adalah ketika perusahaan memiliki aset riil seperti properti dan peralatan maka perusahaan dihadapkan pada sejumlah aktivitas yang dapat ditukarkan satu sama lain ketika aset riil rendah. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan biaya agensi yang dapat timbul antara pemegang saham dan manajer (biaya yang berhubungan dengan tidak adanya penciptaan (*discretion*). Kedua, real option (*growth option*) yang dinilai berdasarkan pilihan keputusan investasi masa depan perusahaan. Alasannya adalah ketika perusahaan memiliki risiko hutang, maka manajer bertindak atas nama shareholder untuk menolak investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dengan alasan akan menambah manfaat bagi *debtholder*. Hal ini akan mengakibatkan masalah *under investment*. Kemampuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat diperoleh dari pemilihan serangkaian kesempatan investasi (*investment opportunity set*)

Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa *investment opportunity set* adalah nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa depan.

Good Corporate Governance

Corporate Governance sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mendefinisikan GCG sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya. Selain pemenuhan kepentingan para pemegang saham, GCG dimaksudkan untuk menjamin sustainability (berkelanjutan) (Dewi & Tenaya, 2017).

Menurut (Sedarmayanti, 2012) *Corporate Governance* adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara beberapa pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

Menurut (Wardayati, 2011) GCG merupakan pengaturan dan hubungan institusional yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dalam rangka pengaturan dan mengendalikan antar berbagai pihak yang berkepentingan maka diperlukan GCG. Konsep ini diajukan demi meningkatkan kinerja perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan berdasarkan pada kerangka peraturan.

METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini adalah menggunakan pendekatan penelitian asosiatif dan verifikatif, yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel penelitian dan hipotesis pengujian. Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kausal dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi adalah sekumpulan yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal yang membentuk masalah pokok dalam suatu penelitian. Menurut (Sugiyono, 2018) populasi merupakan totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam wilayah penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 yang berjumlah 26 perusahaan, dan peneliti mengambil 10 sampel dari populasi yang ada (Kuantitatif, 2016).

Tabel 1. Nilai Perusahaan, Penghindaran Pajak, *Investment Opportunity Set*, dan *Good Corporate Governance* Pada Perusahaan Makan dan Minuman Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Nilai Perusahaan	Penghindaran Pajak	IOS	GCG
1	CEKA	2018	0.85	0.25	0.9	0.84
		2019	0.84	0.25	0.86	5.88
		2020	0.88	0.24	0.9	5.88
		2021	0.84	0.22	0.87	5.04
		2022	0.81	0.21	0.84	5.04
2	DLTA	2018	3.21	0.24	2.88	58.38
		2019	3.43	0.23	3.05	58.38
		2020	4.48	0.23	3.96	58.38
		2021	3.45	0.25	3.04	58.38
		2022	2.96	0.22	2.51	58.38
3	INDF	2018	1.42	0.32	1.22	50.08
		2019	1.31	0.33	1.16	50.08
		2020	1.28	0.33	1.16	50.08
		2021	0.75	0.3	0.88	50.08
		2022	0.64	0.22	0.83	50.08
4	MYOR	2018	6.14	0.25	3.53	25.22
		2019	6.23	0.33	3.52	25.22
		2020	4.63	0.36	2.89	25.22
		2021	5.38	0.22	3.49	25.22
		2022	4.01	0.22	2.72	25.22
5	STTP	2018	4.12	0.4	2.85	0.00
		2019	2.98	0.21	2.24	0.00
		2020	2.74	0.49	2.3	0.00
		2021	4.66	0.14	3.83	0.00
		2022	3.00	0.2	2.68	0.00
6	ICBP	2018	5.11	0.32	3.64	12.74
		2019	5.37	0.28	3.89	8.49
		2020	4.87	0.28	3.67	8.49
		2021	2.22	0.26	1.59	8.49
		2022	1.85	0.2	1.4	8.49
7	ROTI	2018	2.80	0.28	2.11	12.74
		2019	2.54	0.91	2.03	8.49
		2020	6.14	0.87	4.4	8.49
		2021	2.61	-0.05	2.16	8.49
		2022	2.95	0.25	2.33	8.49
8	ULTJ	2018	3.55	0.31	3.07	11.50
		2019	3.27	0.26	2.95	34.35
		2020	3.43	0.25	3.08	34.35
		2021	3.87	0.22	2.57	34.35
		2022	3.53	0.17	2.76	34.35
		2018	1.23	0.86	1.14	3.31
		2019	1.15	0.93	1.09	2.26

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Tabel 2. Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Firm Value</i> (Y)	Kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (Fahmi, 2014)	$PBV = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
2	<i>Tax Avoidance</i> (X1)	Cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan terutama melalui perencanaan perpajakan (Sandy & Lukviarman. 2015)	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	
3	<i>Investment Opportunity Set</i> (X2)	Nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa depan (Gaver & Kenneth, 1993)	$\frac{MV}{BVA} = \frac{(\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Lembar Sa})}{\text{Total Aset}}$	Rasio
4	<i>good corporate governance</i> (X3)	Proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Direksi dan Komisaris) yang diukur dengan persentase jumlah saham manajemen (Haruman, 2008)	$MNJR = \frac{\text{Jumlah Saham Direksi, Komisaris, dan Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio

HASIL PENELITIAN

Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji Kolmogrov-smirnov

Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik Kolmogrov Smirnov (K-S). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak normal. uji Kolmogrov Smirnov yaitu Asymp, Sig. lebih kecil dari 0,05 (Asymp, Sig. < 0,05 adalah tidak normal).

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogrov-smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Predicted Value
N		50
Normal Parameters,a,b	Mean	2.9114000
	Std. Deviation	1.57297527
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134

	Negative	-.084
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: SPSS Versi 24.00.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai K-S variabel Tax Avoidance, Invesment Oppotunity Set, Firm Value, telah berdistribusi secara normal karena dari masing-masing variabel memiliki probabilitas lebih dari 0,05 yaitu $0,134 > 0,05$.

Nilai masing-masing variabel yang telah memenuhi standar yang telah ditetapkan dapat dilihat pada baris Asymp. Sig. (2-tailed) dari baris tersebut nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,124. Ini menunjukkan variabel berdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi antara variabel independen (bebas). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai Varians Inflation Factor (VIF) yang tidak melebihi 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Tax Avoidance	.978	1.023
	IOS	.978	1.023

a. Dependent Variable: Firm Value

Sumber: Data diolah SPSS versi 24.00.

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa Variabel tax avoidance memiliki nilai tolerance sebesar $0.978 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $1.023 < 5$. variabel Invesment Oppotunity Set memiliki nilai tolerance sebesar $0.978 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $1,023 < 5$. Dari masing-masing variabel memiliki nilai tolerance > 0.1 dan nilai VIF < 5 , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Pengujian R-Square

Tabel 5. Hasil Uji R-Square

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.955a	.912	.908	.49863

a. Predictors: (Constant), IOS, Tax Avoidance
b. Dependent Variable: Firm Value

Sumber: SPSS versi 24.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai dari R square sebesar 0.912 yang berarti 91.2% dan hal ini menyatakan bahwa variabel tax avoidance dan Invesment Oppotunity Set sebesar 91.2% untuk mempengaruhi variabel firm value. Selanjutnya selisih $100\% - 91.2\% = 8.8\%$. hal ini menunjukkan 8.8% tersebut adalah variabel lain yang tidak berkontribusi terhadap

penelitian firm value.

Pembahasan

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Firm Value

Berdasarkan penelitian yang diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel tax avoidance adalah 0.378 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011 dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikan tax avoidance sebesar $0.707 > 0.05$ artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima (H_a ditolak) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara tax avoidance terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya penghindaran pajak maka tidak mempengaruhi nilai perusahaan dimana dimana tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun image perusahaan yang akan terpengaruh apabila penghindaran pajak ini mengandung niat negatif diketahui oleh publik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri. Hal tersebut dapat dilihat pada data sebelumnya dimana penghindaran pajak pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan (Krisyadi & Angery, 2021).

Tax avoidance merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Tujuan penghindaran pajak adalah agar meminimumkan kewajiban dengan merekayasa agar beban pajak (tax burden) serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada serta berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (after tax return). Selain itu, pajak merupakan unsur pengurangan laba yang tersedia baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh Perusahaan (Z Hanum & Rukmini, 2006). Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa diduga penghindaran pajak (tax avoidance) berpengaruh terhadap nilai Perusahaan (Zulia Hanum & Manullang, 2022)

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Z Hanum & Febyola, 2023). (Krisyadi & Y, 2021) menyatakan penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Firm Value

Berdasarkan penelitian yang diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel Investment Opportunity Set adalah 21.890 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011 dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikan Investment Opportunity Set sebesar $0.000 < 0.05$ artinya dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 ditolak (H_a diterima) menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan antara Investment Opportunity Set terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dimana dengan meningkatnya Investment Opportunity Set menunjukkan bahwa asset yang dimiliki Perusahaan mengalami peningkatan serta dapat dikelola dengan baik dengan demikian maka laba yang dimiliki Perusahaan akan semakin meningkat dengan demikian maka harga saham akan meningkat, dengan meningkatnya harga saham maka minat investor untuk melakukan investasi akan semakin meningkat demikian maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Investment Opportunity Set adalah nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa depan. Menurut (Syardiana, Rodoni & Putri, 2015) Perusahaan yang banyak melakukan investasi cenderung memiliki asset yang bertambah setiap waktu atau bertambah besar kekayaannya. Perusahaan yang bertambah besar dari waktu ke waktu akan dapat menciptakan sentiment positif para investor, sehingga harga saham pada akhirnya akan dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Zulia Hanum, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Syardiana, Rodoni & Putri, 2015) menyimpulkan bahwa investment opportunity set berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Firm Value Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan penelitian yang diperoleh nilai signifikansi untuk variabel tax avoidance terhadap firm value yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance sebesar 0,517 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H3 ditolak. Dengan demikian Good Corporate Governance tidak dapat memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya penghindaran pajak maka tidak mempengaruhi nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance dimana tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun image perusahaan yang akan terpengaruh apabila penghindaran pajak ini mengandung niat negatif diketahui oleh public serta tidak didukung dengan tata Kelola Perusahaan yang baik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri (Ilham et al., 2015).

Para manajer dalam menjalankan operasi perusahaan sering kali tindakannya bukan memakmurkan shareholder, melainkan tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara pihak eksternal (shareholder) dengan pihak internal (manajer). Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan (agen) dan fungsi pengelolaan (prinsipal) disebut konflik keagenan.

Peningkatan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Karo-karo et al., 2023). Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatnya prosentase kepemilikan, manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja serta bertanggung jawab terhadap kepentingan pemegang saham sehingga tidak berperilaku opportunistic dengan melakukan praktik penghindaran pajak dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Firm Value Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan penelitian yang diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Investment Opportunity Set terhadap firm value yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance sebesar 0,062 lebih besar dibandingkan dengan dari alpha yaitu 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka H4 ditolak. Dengan demikian Good Corporate Governance tidak dapat memoderasi pengaruh Investment Opportunity Set terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dimoderasi Investment Opportunity Set pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dimana dengan meningkatnya Investment Opportunity Set menunjukkan bahwa asset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan serta tidak didukung dengan tata Kelola Perusahaan yang baik maka minat investor untuk melakukan investasi akan semakin menurun demikian maka nilai perusahaan juga akan semakin menurun.

Investment Opportunity Set adalah nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi antara aset yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa depan. Menurut (Ramli & Papilaya, 2015) menyatakan bahwa semakin besar IOS atau kesempatan investasi perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang lebih banyak dalam struktur modalnya. Sebaliknya, jika memiliki kesempatan investasi yang rendah maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit dalam struktur modalnya.

KESIMPULAN

Tax avoidance tidak berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap firm value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tax avoidance tidak berpengaruh terhadap firm value dimoderasi oleh good corporate governance pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap firm value dimoderasi oleh good corporate governance pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka saran – saran yang dapat diberikan ialah, Perusahaan agar mengelola pajaknya secara maksimal mampu menciptakan laba yang tinggi yang akan bermuara terhadap peningkatan nilai perusahaan, Perusahaan hendaknya agar lebih mampu mengelola jumlah asset yang dimilikinya sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan semakin meningkat, Pihak manajemen agar lebih mampu dalam pengambilan keputusan yang benar untuk memberikan keuntungan yang lebih bagi pihak pemilik perusahaan.

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu Dalam faktor mempengaruhi nilai perusahaan hanya *tax avoidance* dan *Investment Opportunity Set* sedangkan masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur nilai perusahaan peneliti hanya menggunakan *Price Book Value*, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan, serta adanya keterbatasan peneliti dalam mengukur *good corporate governance* peneliti hanya menggunakan kepemilikan manajerial, sedangkan masih banyak data yang bisa digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, P., & Tenaya, A. I. (2017). Pengaruh Penerapan GCG dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di BEI Periode 2013-2016. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(1), 310–329.
- Ilham, E., Nasir, A., & Oktagiani, R. (2015). *Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)*. Riau University.
- Krisyadi, R., & Angery, E. Y. (2021). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 1199–1217.
- Kuantitatif, P. P. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung.
- Nadia, H., & Taufiq, E. (2017). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 72–86.
- Pradnyana, I., & Noviari, N. (2017). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398–1425.
- Putri, K. A. D., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *JUIMA: JURNAL ILMU MANAJEMEN*, 13(2), 167–180.
- Salempang, L. E. (2016). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Sandy, S., & Lukviarman, N. (2015). Pengaruh corporate governance terhadap tax avoidance: Studi empiris pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 19(2), 85–98.
- Yuliandana, S., Junaidi, J., & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 31–42.