

Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan: Modal Intelektual Sebagai Pemoderasi

Januar Khaled^{1*}, Yulianti Abbas²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Depok, Jawa Barat, Indonesia

¹januar.khaled@ui.ac.id ²yuli.a@ui.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 4 Maret 2024

Disetujui : 11 Maret 2024

Dipublikasi : 1 April 2024

ABSTRACT

Each company will evaluate the performance that has been carried out using company value as an indicator. Company value is the real value that comes from the investor's perspective which relates the company to the share price. The aim of this research is to analyze the relationship between tax avoidance and company value, and the moderating influence of intellectual capital on the relationship between tax avoidance and company value. The data used in this research are all companies listed on the IDX in 2018-2022. The research sample after purposive sampling was carried out was 175 companies. This research uses unbalanced panel data, so the total data sample is 627. The research results show that tax avoidance is negatively related to company value and intellectual capital cannot moderate the relationship between tax avoidance and company value. The conclusion of this research is to prove that tax avoidance has a negative effect on company value, so that if a company engages in tax avoidance behavior it will reduce the value of the company related to agency problems, and this research explains that when intellectual capital is used as a moderator it shows results that are not related to company value. , this explains that the company's intellectual capital has no effect when there is a agency problem.

Keywords: Agency Problem; Corporate Governanc; Intellectual capital; Investors; Taxation

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan hendaknya memperhatikan keutamaan kepentingan pemangku kepentingan untuk memastikan praktik bisnis yang etis dalam mempertahankan operasi yang berkelanjutan, serta mendapatkan kepercayaan investor untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Titisari et al., 2019). Menurut Brealey (2011) tujuan utama sebuah perusahaan yaitu dapat memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Pemegang saham memasok ekuitas untuk menjadi sumber pendanaan dalam mengembangkan bisnis perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berkewajiban menciptakan nilai bagi pemegang saham untuk memastikan modal investasi di masa mendatang karena akan mencerminkan nilai yang ada di perusahaan tersebut.

Dalam teori keagenan (*agency theory*), perilaku penghindaran pajak di yakini akan memberi perusahaan lebih banyak *free cash flow* dalam jangka pendek ataupun jangka panjang, sehingga secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dyreng et al., (2008) menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak mampu mempertahankan *low cash effective rates* selama beberapa tahun. *Cash effective rates* yang rendah memiliki persistensi yang lebih besar dibandingkan *cash effective rates* yang tinggi, yang dapat membuat pihak manajemen perusahaan akan menghindari pajak dalam jangka panjang.

Adanya perbedaan pandangan terkait hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan . Pertama, penghindaran pajak dan nilai perusahaan memiliki hubungan positif sebagaimana dikemukakan oleh Guedrib & Marouani (2023) yang menjelaskan bahwa investor memandang penghindaran pajak sebagai suatu tindakan yang efisien untuk membuat nilai yang ada di sebuah perusahaan menjadi tinggi. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian lainnya bahwa kegiatan

penghindaran pajak dari pengurangan pajak sehubungan opsi saham berhubungan positif dengan nilai perusahaan (Inger et al., 2014). Penghindaran pajak dipandang sebagai sebuah strategi yang menguntungkan perusahaan dan para pemegang saham karena dapat menyediakan dana yang dibutuhkan untuk mengembangkan perusahaan melalui kegiatan investasi atau meningkatkan kas bagi para pemegang saham melalui pembagian dividen (Drake et al., 2019). Kedua, terdapat hubungan yang negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan sebagaimana dikemukakan oleh Minh Ha et al., (2021) yang menjelaskan bahwa penghindaran pajak membantu untuk meminimalkan beban pajak perusahaan, akan tetapi tidak dapat menyelesaikan masalah keuangan perusahaan. Penelitian lain dari Butt & Ahmed (2021) menjelaskan bahwa pasar modal di negara berkembang belum matang dan tidak mampu melindungi hak-hak para investor, sehingga penghindaran pajak berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menambah literatur mengenai hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.

Hal lain yang menjadi perhatian dalam permasalahan hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan adalah mengenai *free cash flow* yang di gunakan perusahaan. Adapun cara yang dilakukan perusahaan adalah membentuk modal intelektual. Modal intelektual yang di miliki perusahaan menjadi aset yang strategis, sehingga dapat digunakan untuk menjadi nilai tambah perusahaan di masa depan dalam bersaing dengan para kompetitor (Marr & Moustaghfir, 2005). Terdapat tiga sumber daya dalam komponen modal intelektual diantaranya manusia, relasional, dan organisasi. Dengan adanya komponen-komponen tersebut, ketika perusahaan telah mengolah modal intelektual dengan baik akan menjadi sebuah strategi perusahaan dalam mencari keuntungan. Terkait hal tersebut membuat modal intelektual menjadi komponen terpenting dalam perusahaan, namun penelitian terkait efek modal intelektual masih jarang, sehingga penelitian ini mencoba melihat juga efek dari modal intelektual dalam memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.

Objek penelitian ini di Indonesia. Hal ini dikarenakan Indonesia menjadi negara ke 3 dengan *tax ratio* terendah dari 28 negara Asia Pasifik. Dengan rendahnya *tax ratio* di Indonesia, mengindikasikan bahwa wajib pajak masih banyak yang tidak taat dan berusaha menghindari pajak, sehingga penerimaan pajak yang diterima negara menjadi kecil. Apabila melihat dari sisi perusahaan, tindakan penghindaran pajak akan berhubungan pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini akan melengkapi penelitian terdahulu yang menganalisis hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan, sehingga menggunakan variabel moderasi modal intelektual.

Dari penjelasan yang ada sebelumnya, maka penelitian ini berusaha melihat bagaimana hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan di Indonesia dan melihat bagaimana efek modal intelektual dalam memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan di Indonesia.

STUDI LITERATUR

Teori Agensi (*agency theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976), pihak manajer dalam perusahaan disebut sebagai “agen” sedangkan untuk pemegang saham disebut sebagai “*principal*”. Pihak agen bertanggung jawab untuk memberikan laba semaksimal mungkin kepada pemegang saham. Kemudian sebagai gantinya, agen akan mendapatkan kompensasi sesuai kontrak yang telah disepakati bersama. Dengan hal tersebut, *principal* mendelegasikan kepada agen untuk mengelola perusahaan dengan baik. Lebih lanjut, Shapiro (2005) menjelaskan bahwa perilaku manajemen yang ada di dalam perusahaan dapat memicu masalah keagenan dengan pemegang saham karena pihak manajemen sangat diuntungkan atas informasi internal perusahaan. Berbeda dengan para pemegang saham yang hanya memiliki informasi terbatas dalam mengakses informasi yang ada di perusahaan. Dengan adanya perbedaan informasi yang dimiliki manajemen dan para pemegang saham, maka di dalam masalah keagenan tersebut terdapat adanya asimetris informasi. Teori keagenan menjadi acuan dalam analisis asimetri informasi, dan memfasilitasi pengambilan keputusan investor (Vitolla et al., 2020).

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan akan mengevaluasi kinerja yang sudah dikerjakan menggunakan nilai perusahaan sebagai indikator. Nilai perusahaan adalah nilai nyata yang dapat diciptakan suatu perusahaan di masa depan, dihitung dengan model penilaian yang berbeda, memungkinkan dapat hasil yang berbeda (Minh Ha et al., 2021). Ismiyatun et al., (2021) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa nilai perusahaan bisa ditentukan dari beberapa elemen seperti kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan, kebijakan *leverage*, kemampuan *short term debt*, kebijakan pembiayaan, harga saham di pasar, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan aktivitas dalam bidang perpajakan dalam mengurangi pembayaran pajak dengan cara yang tidak melanggar aturan yang berlaku, misalnya melalui eksploitasi celah pajak (Kirchler et al., 2003). Oleh karena itu, perusahaan atau seseorang akan tetap mentaati hukum dan ketentuan yang berlaku untuk dapat menurunkan biaya pajak. Penghindaran pajak dipandang sebagai sebuah strategi yang menguntungkan perusahaan dan para pemegang saham karena dapat menyediakan dana yang dibutuhkan untuk mengembangkan perusahaan melalui kegiatan investasi atau meningkatkan kas bagi para pemegang saham melalui pembagian dividen (Drake et al., 2019). Pihak investor akan menilai baik penghindaran pajak apabila tindakan tersebut memiliki risiko yang lebih kecil.

Modal Intelektual

Bontis et al., (2000) menyatakan bahwa modal intelektual merupakan susunan hal yang tidak berwujud seperti sumber daya, kapabilitas, dan kompetensi demi mendorong kinerja serta penciptaan pada nilai perusahaan. Sebuah perusahaan tidaklah cukup jika hanya sekedar merekrut dan mempromosikan individu-individu berkompoten yang bisa ditemukan. Perusahaan harus mendukung dan membina individu-individu tersebut untuk berbagi sumber daya manusia yang dimiliki melalui pembelajaran organisasi untuk dapat menciptakan nilai pada perusahaan. Mereka dapat memilih sumber daya manusia yang memiliki kompeten dan kemampuan dalam mengembangkan mekanisme untuk memahami lebih mendalam terkait pengetahuan, keahlian dan keterampilan bagi karyawan sangat penting untuk dapat mencapai inovasi baru (Manzaneque et al., 2017).

HIPOTESIS

Penghindaran pajak adalah kegiatan yang efisien dalam meningkatkan nilai perusahaan (Guedrib & Marouani, 2023). Hal tersebut dilakukan dengan cara meminimalkan beban pajak, sehingga perusahaan akan memberikan arus kas yang sesuai harapan para investor. Berbeda dengan penelitian yang sebelumnya, Desai & Dharmapala (2009) dalam penelitiannya menjelaskan tindakan bahwa penghindaran pajak akan menurunkan nilai perusahaan. Penghindaran pajak memberi peluang bagi manajer untuk melakukan oportunistik dengan menggunakan kepemilikan kas perusahaan untuk mencapai tujuan pribadi. Apabila semakin besar kepemilikan kas perusahaan, maka akan semakin mudah bagi manajer untuk dapat mengeksploitasi keuntungan para pemegang saham dan mengejar tujuan mereka sendiri. Contoh sederhananya adalah jika perusahaan memiliki kas berlebih, manajer cenderung mengalokasikan untuk insentif mereka yaitu dalam bentuk bonus, tidak untuk mendistribusikan ke pemilik perusahaan dalam bentuk pembayaran dividen. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Butt & Ahmed (2021) dan Minh Ha et al., (2021) juga menemukan penghindaran pajak akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *agency theory*, konflik keagenan digambarkan dengan pihak manajer yang tidak perlu menanggung risiko akibat tindakan penghindaran pajak, sehingga pihak manajer akan bertindak oportunistik dengan lebih mementingkan kepentingan pribadinya dibandingkan harus mensejahterakan para pemangku kepentingan perusahaan dengan mereka melakukan penghindaran pajak. Sebaliknya, apabila manajer bertindak sesuai dengan harapan para investor maka tidak terjadi masalah keagenan. Kondisi tersebut akan terlihat ketika tindakan manajer yang mampu

mendistribusikan *free cash flow* yang ada ditangannya kepada pemegang saham, serta akan menghindari tindakan yang dapat merugikan perusahaan seperti penghindaran pajak. Dari beberapa penjelasan yang ada sebelumnya, maka hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah:

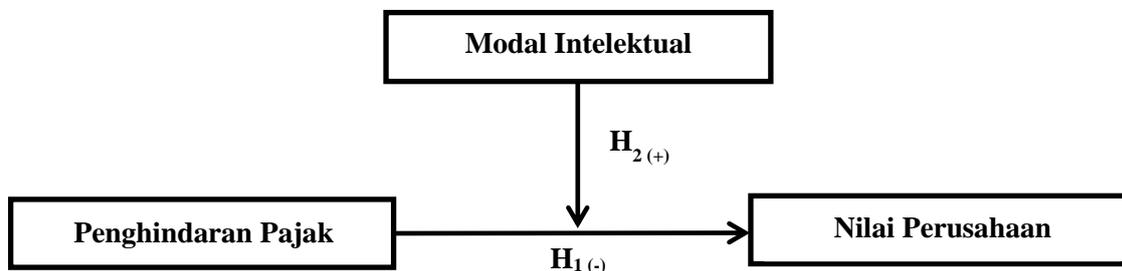
H1: Penghindaran pajak memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Terkait peran modal intelektual, Soebyakto et al., (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, Sawarjuwono & Kadir (2013) menunjukkan adanya hubungan positif modal intelektual dengan nilai perusahaan. Tseng & Goo (2005) juga menyatakan bahwa modal intelektual akan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu mengeksplorasi modal intelektual secara maksimal, mereka akan mengerti bagaimana cara mengelola aset secara efektif dan efisien untuk dapat menekan biaya operasional. Modal intelektual yang diperoleh dari pengembangan perusahaan akan memperbarui hal-hal yang dapat mendorong keberhasilan perusahaan. Ketika perusahaan mampu memotivasi karyawannya secara maksimal, maka hal itu akan berpengaruh terhadap produktivitas dan performa perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pemanfaatan modal intelektual yang dilakukan oleh manajer secara maksimal akan mensejahterakan bagi para pemegang saham. Pihak manajer yang memaksimalkan modal intelektual secara baik akan menganggap bahwa tindakan penghindaran pajak akan merusak kredibilitas perusahaan sehingga manajer akan menghindari tindakan tersebut. Tindakan penghindaran pajak bukan menjadi sebuah tindakan terbaik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dari beberapa penjelasan yang ada sebelumnya, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah:

H2: Modal intelektual memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 : Kerangka Konseptual
Sumber gambar: Peneliti 2024

METODE

Model Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan tipe data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Tahun 2018 hingga tahun 2022 menjadi periode pengamatan dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan regresi data panel yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen dan variabel dependen menggunakan data sekunder dari Eikon dan data di olah menggunakan aplikasi STATA.

Periode penelitian dimulai pada tahun 2018 dikarenakan pada tahun 2016-2017 pemerintah melaksanakan *tax amnesty* sehingga data yang dipakai untuk penghindaran pajak menjadi bias. Tahun 2022 menjadi akhir periode penelitian dikarenakan menggunakan data keuangan terbaru. Penelitian ini juga menggunakan perusahaan yang sudah IPO sebelum tahun 2017 dikarenakan ketersediaan data yang digunakan dalam penelitian ini.

Kriteria sampel Penelitian

Perusahaan tercatat di BEI selain perusahaan industri keuangan, konstruksi, real estate, dan perusahaan yang memiliki tarif khusus (pelayaran dan penerbangan), perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2018 sampai 2022, perusahaan yang tidak mencatatkan kerugian sebelum pajak di dalam laporan keuangan tahunan periode 2018-2022. Perusahaan yang IPO sebelum tahun 2017, dan kriteria terakhir adalah nilai *Current ETR* antara 0-1. Adapun sampel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 1

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perhitungan Sampel Perusahaan	
Total Perusahaan Listing	861
Dikurangi:	
Perusahaan konstruksi, perbankan, <i>real estate</i> , pelayaran dan penerbangan	(253)
Perusahaan data eikon tidak berakhir di tahun 2022	(85)
Perusahaan laba sebelum pajak negatif	(182)
Perusahaan data tidak lengkap biaya Tenaga Kerja	(86)
Perusahaan IPO Sebelum 2017	(80)
Total Sampel	175
Perhitungan Pengamatan Tahun Perusahaan	
175 Perusahaan x 5 tahun	875
Dikurangi :	
Current ETR tidak ada data	(236)
Nilai <i>Current etr</i> lebih dari 1	(12)
Total Pengamatan Tahun Perusahaan	627

Sumber tabel: Peneliti, 2024

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Untuk nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan sebuah pengukuran yang lebih disukai untuk mengukur nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan tidak terlalu rentan terhadap kesalahan pengukuran serta mengandung penyesuaian risiko (Salinger, 1984). Berdasarkan penelitian Le & Nguyen (2022), untuk pengukuran Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

Penghindaran Pajak

Pengukuran penghindaran pajak dalam penelitian ini menggunakan *Current ETR*. *Current ETR* mencakup sebuah strategi perpajakan yang menimbulkan perbedaan pajak tercatat permanen dan temporer melalui pengecualian beban pajak tangguhan (Cheng et al., 2012). Menurut Tandean (2016), *Current ETR* merupakan perbandingan antara pajak kini (*Current tax*) dengan laba sebelum pajak penghasilan (*Pre-tax income*). Apabila *Current ETR* rendah menunjukkan bahwa perusahaan membayar porsi yang lebih kecil dari laba sebelum pajak kepada otoritas perpajakan, serta lebih efektif menghindari pajak penghasilan dibandingkan perusahaan dengan *Current ETR* yang lebih tinggi. Berdasarkan penelitian Tandean (2016) pengukurannya adalah ***Current ETR* = Pajak kini / laba sebelum pajak penghasilan**

Modal Intelektual

Value-Added Intellectual Coefficient (VAIC) adalah pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Tan et al., (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa VAIC dirancang untuk menyajikan informasi demi penciptaan efisiensi atas nilai aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Pengukuran ini melalui beberapa tahap dimulai dari kemampuan sebuah perusahaan dalam menciptakan *Value Added* (VA). Selisih antara penjualan (OUT) dan input (IN) merupakan perhitungan untuk mendapatkan nilai VA dengan persamaan berikut: **VA=OUT-IN (I)**

Indikator Output (OUT) mewakili pendapatan perusahaan, serta terdiri dari semua produk dan jasa yang dijual di pasar. Sedangkan, indikator Input (IN) merupakan jumlah biaya yang dikeluarkan demi memperoleh pendapatan kecuali biaya tenaga kerja. Biaya tenaga kerja tidak termasuk dalam indikator input, dikarenakan biaya tersebut aktif dalam proses penciptaan nilai dan potensi intelektual sehingga tidak dihitung sebagai biaya. Maka, hasilnya adalah VA mengungkapkan kekayaan baru yang tercipta di suatu periode. Hasil VA dipengaruhi oleh efisiensi *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC). Hubungan kedua VA yang menggunakan *Physical Capital* (CA), disebut *Value Added Capital Coefficient* (VACA) dengan perhitungan: **VACA=VA/CA (II)**

Physical capital merupakan seluruh aset berwujud seperti *marketable securities, cash, inventories, equipment, account receivable, machinery, land, furniture, fixtures, dan vehicles* yang dimiliki perusahaan (Firer & Williams, 2003). Apabila *physical capital* (CA) perusahaan berhasil menciptakan pengembalian yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain, hal itu menunjukkan pemanfaatan CA yang dilakukan pada perusahaan tersebut lebih baik.

Perhitungan selanjutnya antara VA dan *Human Capital* (HC). *Human Capital Coefficient* (VAHU) menunjukkan kontribusi HC dalam menciptakan nilai. Besaran total gaji serta biaya upah pada perusahaan merupakan indikator dari HC, hal tersebut dikarenakan pasar menentukan gaji sebagai hasil kinerja. Maka, hubungan antara VA dan HC akan menunjukkan kemampuan HC dalam menciptakan nilai perusahaan: **VAHU=VA/HC (III)**

Perhitungan selanjutnya merupakan *Structural Capital Coefficient* (STVA) adalah indikator yang menunjukkan kontribusi *Structural Capital* (SC) dalam penciptaan nilai. SC adalah VA dikurangi HC (Pulic, 1998). Jika semakin kecil keberhasilan HC dalam penciptaan nilai, maka semakin besar pula kontribusi SC. Hubungan ketiga antara VA dan SC yang dihitung dengan cara yang berbeda karena HC dan SC berada dalam perbandingan terbalik dalam penciptaan nilai. Dalam hal ini, STVA akan mengukur total SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai VA. Hal ini menjadi indikasi seberapa kontribusi SC dalam menghasilkan nilai. **STVA=SC/VA (IV)**

Perhitungan terakhir adalah jumlah dari koefisien yang disebutkan sebelumnya yaitu **VAIC=VACA+VAHU+STVA (V)**

Persamaan Statistik Penelitian

Untuk menguji hipotesis 1 yang sudah peneliti menggunakan persamaan:

$$qit = \alpha_0 + \beta_1TAit + \beta_2ROAit + \beta_3Ageit + \beta_4Levit + \epsilon it$$

Untuk menguji hipotesis 2, peneliti menggunakan persamaan:

$$qit = \alpha_0 + \beta_1TAit + \beta_2VAICit + \beta_3ROAit + \beta_4Ageit + \beta_5Levit + \beta_6TAit * VAICit + \epsilon it$$

Keterangan:

Qit	: Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q
TAit	: Penghindaran pajak dengan menggunakan <i>Current ETR</i>
VAICit	: Modal intelektual diukur menggunakan <i>Value Added Intellectual capital</i> (VAIC)
ROAit	: Laba bersih diukur dengan total aset
Ageit	: Menghitung tahun perusahaan dari awal melakukan pencatatan di BEI
Levit	: Membagi total utang dengan total aset
TAit * VAICit	: Interaksi penghindaran pajak dengan <i>Value Added Intellectual capital</i> (VAIC)
ϵit	: Error

HASIL

Statistik deskriptif data penelitian yang di tunjukkan dalam tabel 2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan menggunakan tobins'q maksimal yaitu 198.884 sedangkan minimal 0.3863207. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang ada dalam sampel penelitian mempunyai nilai perusahaan yang sangat tinggi. Hal ini dapat terlihat dari nilai maksimal yang memiliki perbedaan angka yang sangat jauh dengan nilai rata-rata yaitu 3.153842.

Untuk penghindaran pajak yang diukur menggunakan *Current ETR* yang berasal dari nilai pajak kini dibagi dengan pendapatan sebelum pajak menunjukkan nilai maksimal 0.8853024 (88.5%), minimal 0.0027425 (0.0027%) dan nilai rata-rata 0.2611874 (26%).

Untuk modal intelektual yang dilihat perhitungan VAIC, terlihat bahwa nilai maksimal VAIC adalah 23.50087, sedangkan nilai minimal yaitu -13.26207. Dari hasil data penelitian, terdapat perusahaan yang memiliki nilai tambah dari modal intelektual yang naik, namun di lain sisi terdapat juga perusahaan yang memiliki nilai modal intelektual turun. Dari penelitian Djamil et al., (2013) hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4.173, sedangkan nilai rata-rata pada penelitian ini 2.957816. Nilai rata-rata pada penelitian ini lebih rendah dibandingkan penelitian tersebut dikarenakan tahun periode penelitian ini terdapat pandemi, sehingga banyak perusahaan yang tidak dapat memaksimalkan modal intelektual karena perusahaan mengalami kondisi ketidakpastian dalam bisnis. Ketika nilai modal intelektual menunjukkan hasil negatif maka terjadi penurunan pada modal intelektual perusahaan, jika modal intelektual menunjukkan hasil positif terjadi kenaikan pada modal intelektual perusahaan

Untuk umur perusahaan yang dilihat dari variabel *age* berasal dari tahun perusahaan mencatatkan diri di Burse Efek Indonesia (BEI) sampai tahun pengamatan. Terlihat bahwa umur perusahaan paling lama yaitu 45 tahun, sedangkan paling baru yaitu 1 tahun.

Untuk ROA yang dilihat dari laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan. Terlihat bahwa nilai maksimal yaitu 4.693277 (469%), sedangkan nilai minimal yaitu -0.6309921 (-63%). Dari hasil data penelitian, terdapat perusahaan yang memiliki keuntungan yang sangat tinggi. Namun, dilain sisi terdapat perusahaan yang memiliki penurunan keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata sebesar 0.0898988 (8%). Untuk *leverage* yang dilihat dari total utang dibagi dengan total aset. Terlihat bahwa nilai maksimal yaitu 44.09735 (440%), sedangkan nilai minimal yaitu 0.0068169 (0.00068%). Dari hasil data penelitian, terdapat perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat tinggi.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Tobin Q	627	0.3863207	198.884	3.153842	13.03538
<i>Current ETR</i>	627	0.0027425	0.8853024	0.2611874	0.1435168
Umur Perusahaan	627	1	45	17.58373	10.53189
ROA	627	-0.6309921	4.693277	0.0898988	0.2066578
<i>Leverage</i>	627	0.0068169	44.09735	0.5467752	1.91925
Vaic	627	-13.26207	23.50087	2.957816	4.979285

Sumber Tabel: Ringkasan olahan data STATA peneliti, 2024

Pengujian hipotesis 1 dalam tabel 3 menggunakan model *Random Effect Model* (REM) sebagai estimasi. Nilai F-Test menunjukkan angka 0.0000, hal ini menunjukkan bahwa model layak untuk menjelaskan hubungan variabel bebas yaitu penghindaran pajak dan variabel kontrol secara bersama terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan karena nilai F-Test lebih kecil dari 0.05. Dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan angka *R-Squared* sebesar 0.2736. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol dapat menjelaskan 27.36% dari variabel dependen, dan sisanya tidak disertakan dalam model.

Setelah melakukan pengujian koefisien determinasi, selanjutnya dilakukan pengujian parsial (t-test). Berdasarkan hasil pengujian variabel penghindaran pajak mempunyai nilai probabilitas t-statistik 0.002 dengan koefisien variabel sebesar 2.221974. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin

tinggi nilai *Current ETR* menunjukkan bahwa perusahaan semakin rendah melakukan penghindaran pajak, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Untuk variabel umur perusahaan yang menggunakan *age* menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.316 dengan koefisien variabel sebesar -0.060281. Adapun untuk umur perusahaan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan.

Untuk variabel ROA menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.000 dengan koefisien variabel sebesar 14.39887. Adapun untuk ROA perusahaan menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit ROA maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 14.39887. Untuk variabel *leverage* menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.000 dengan koefisien variabel sebesar 1.9813. Adapun untuk *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit *leverage* maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.9813.

Hasil uji regresi untuk variabel *Current ETR* menunjukkan koefisien positif. Hal ini berarti semakin rendah nilai *Current ETR* (semakin tinggi tingkat penghindaran pajak), nilai perusahaan akan semakin rendah. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan penghindaran pajak dapat menurunkan nilai. Hal tersebut menandakan bahwa H1 diterima.

Pengujian Hipotesis 2 yang di tunjukkan di tabel 3 menggunakan model *Random Effect Model* (REM) sebagai estimasi menunjukkan bahwa nilai F-Test menunjukkan angka 0.0000, hal ini menunjukkan bahwa model layak untuk menjelaskan secara bersamaan hubungan variabel bebas yaitu penghindaran pajak, variabel moderasi yaitu modal intelektual dan variabel kontrol terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan karena nilai F-Test lebih kecil dari 0.05. *R-Squared* pada model ini sebesar 0.2668. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, variabel moderasi dan variabel kontrol dapat menjelaskan 26.68% dari variabel dependen, dan sisanya tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel

Variabel Dependen Nilai Perusahaan	H1		H2	
	Coef	Prob	Coef	Prob
<i>Currentetr</i>	2.221974	0.002	2.398657	0.000
<i>Age</i>	-0.060281	0.316	-0.0622897	0.298
ROA	14.39887	0.000	14.72854	0.000
Lev	1.9813	0.000	1.970402	0.000
VAIC			-0.0040711	0.913
VAIC*cur			-0.0945033	0.405
Model Data Panel	REM		REM	
<i>F-Test</i>	0.0000		0.0000	
R2	0.2736		0.2744	
Prob>Chi2	0.0000		0.0000	

Sumber Tabel: Ringkasan olahan data STATA peneliti, 2024

Pengujian parsial menggunakan t-test variabel penghindaran pajak mempunyai nilai probabilitas t-statistik sebesar 0.000 dengan hasil koefisien variabel 2.398657. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Current ETR* yang menunjukkan bahwa perusahaan semakin rendah melakukan tindakan penghindaran pajak maka semakin tinggi nilai perusahaan, atau dengan kata lain penghindaran pajak berhubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Untuk variabel umur perusahaan yang menggunakan *age* menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik sebesar 0.298 dengan koefisien variabel -0.0622897. Adapun untuk umur perusahaan tidak berhubungan dengan nilai perusahaan. Untuk variabel ROA menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.000 dengan koefisien variabel sebesar 14.72854.

Adapun untuk ROA perusahaan menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit ROA maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 14.72854. Untuk variabel *leverage* menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.000 dengan koefisien variabel sebesar 1.970402. Adapun untuk *leverage*

perusahaan menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit *leverage* maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.970402.

Untuk variabel modal intelektual yang diwakilkan dengan perhitungan VAIC menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.913 dengan koefisien variabel sebesar -0.0040711. Karena nilai t-statistik lebih dari alpha maka modal intelektual tidak berhubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Untuk variabel interaksi antara modal intelektual dengan penghindaran pajak yang diwakilkan dengan variabel *Vaiccur* yang menunjukkan bahwa probabilitas t-statistik 0.405 dengan koefisien variabel sebesar -0.0945033. Karena nilai t-statistik lebih dari alpha maka interaksi antara modal intelektual dengan penghindaran pajak tidak berhubungan signifikan dengan nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hubungan Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 mendukung gagasan bahwa dengan perusahaan melakukan penghindaran pajak akan menimbulkan biaya, termasuk waktu, tenaga kerja, dan sumber daya yang digunakan untuk strategi perencanaan pajak, atau termasuk risiko sanksi yang dikenakan oleh otoritas pajak. Tindakan penghindaran pajak yang tidak transparan menyamarkan alokasi biaya oleh manajer dan mengurangi nilai perusahaan. Oleh karena itu, biaya penghindaran pajak dapat melebihi manfaat dari penghematan pajak yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Butt & Ahmed (2021) dan Minh Ha et al., (2021) yang menyatakan penghindaran pajak berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Menurut Butt & Ahmed (2021) pasar modal di negara berkembang belum matang dan tidak mampu melindungi hak investor, dikarenakan regulasi yang ada masih belum terlalu kuat dan lemah sehingga para investor akan bereaksi negatif terhadap tindakan penghindaran pajak untuk menghindari resiko kerugian atas investasi yang dikeluarkan. Hal ini juga selaras dengan penelitian Minh Ha et al., (2021) yang menyatakan bahwa tindakan penghindaran pajak tidak dapat menyelesaikan masalah keuangan perusahaan dikarenakan pihak manajemen tidak bisa berspekulasi terkait dengan biaya-biaya yang tidak berhubungan dengan pajak.

Hasil ini sejalan dengan *agency theory* bahwa, manajer perusahaan akan bertindak oportunistik dengan lebih mementingkan kepentingan diri sendiri dibandingkan harus mensejahterakan para pemangku kepentingan perusahaan dengan mereka melakukan penghindaran pajak. Negara berkembang akan menjadi fokus utama bagi pihak manajer untuk bersifat oportunistik dikarenakan kurangnya pengawasan oleh para pemegang saham.

Efek Modal Intelektual dalam Hubungan Penghindaran pajak dengan Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 terlihat bahwa modal intelektual tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Subaida & Mardiaty (2018) yang menyatakan bahwa para investor pada perusahaan yang diteliti tidak dapat mendeteksi dan menggabungkan informasi terhadap modal intelektual dalam proses penilaian bisnis dengan baik. Oleh karena itu, pengukuran modal intelektual belum ada standarisasi karena berdasarkan penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa teori agensi belum mampu membuktikan dalam mengukur hubungannya antara modal intelektual dengan nilai perusahaan, dikarenakan pemegang saham selaku *principal* di Indonesia tidak peduli dengan perusahaan yang memanfaatkan modal intelektual secara maksimal dan mereka menganggap bahwa hal yang penting adalah mendapatkan keuntungan. Penelitian ini memiliki batasan dalam penulisannya, yaitu penelitian ini tidak menguji setiap komponen VAIC, penelitian selanjutnya hendaknya bisa mengupas efek dari tiap komponen VAIC supaya lebih komprehensif. Kemudian penelitian ini dilakukan pada dua kondisi yang berbeda yaitu sebelum dan saat terjadi COVID-19, sehingga penelitian di masa depan bisa mengeksplorasi hasil penelitian berdasarkan kondisi yang berbeda tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga jika perusahaan melakukan perilaku penghindaran pajak maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kemudian efek modal intelektual menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan VAIC menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memiliki efek untuk nilai perusahaan ketika ada penghindaran pajak. Penelitian ini membuktikan bahwa pemilik modal cenderung memilih perusahaan yang jujur, sehingga walaupun manajer mengalokasikan uang mereka untuk membangun modal intelektual bagi perusahaan, namun pemilik modal tidak tertarik oleh hal tersebut, karena ketertarikan utama bagi pemilik modal adalah keuntungan yang mereka terima.

REFERENSI

- Adeyani Tandean, V. (2016). The Effect of Good Corporate Governance on Tax Avoidance: An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in IDX period 2010-2013. In *Asian Journal of Accounting Research* (Vol. 1). DOI: [10.1108/AJAR-2016-01-01-B004](https://doi.org/10.1108/AJAR-2016-01-01-B004)
- Bemby S., B., Mukhtaruddin, Hakiki, A., & Ferdianti, R. (2015). Intellectual capital, firm value and ownership structure as moderating variable: Empirical study on banking listed in indonesia stock exchange period 2009-2012. *Asian Social Science*, 11(16), 148–159. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n16p148>
- Bontis, N., Chua, W., Keow, C., & Richardson, S. (2000). IC in Malaysian industries Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. In *Journal of Intellectual Capital* (Vol. 1, Issue 1). # MCB University Press. <http://www.emerald-library.com>. DOI: [10.1108/14691930010324188](https://doi.org/10.1108/14691930010324188)
- Brealey, R. A. (2011). *Principles of corporate finance*. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin. 11, No. 16. ISBN: 1264080948
- Butt, I., & Ahmed, Z. (2021). Nexus of Tax Avoidance and Firm Value in Pakistan: Moderating Role of Board Independence. In *NUML International Journal of Business & Management* (Vol. 16, Issue 2). Online. DOI: [10.52015/nijbm.v16i2.73](https://doi.org/10.52015/nijbm.v16i2.73)
- Cheng, C. S. A., He Huang, H., Li, Y., & Stanfield, J. (2012). The Effect of Hedge Fund Activism on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review* (2012) 87 (5): 1493–1526. DOI: [10.2308/accr-50195](https://doi.org/10.2308/accr-50195)
- Djamil, A. B., Razafindrambinina, D., & Tandean, C. (2013). The Impact of Intellectual Capital on a Firm's Stock Return: Evidence from Indonesia. *Journal of Business Studies Quarterly*, 5. ID dokumen ProQuest: 1503664372
- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(1), 151–176. DOI: [10.1177/0148558X17692674](https://doi.org/10.1177/0148558X17692674)
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 83(1), 61–82. DOI: [10.2308/accr.2008.83.1.61](https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61)
- Frir, S., & Mitchell Williams, S. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348–360. DOI: [10.1108/14691930310487806](https://doi.org/10.1108/14691930310487806)
- Guedrib, M., & Marouani, G. (2023). The interactive impact of tax avoidance and tax risk on the firm value: new evidence in the Tunisian context. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 203–226. DOI: [10.1108/ARA-03-2022-0052](https://doi.org/10.1108/ARA-03-2022-0052)
- Inger, K. K., Cloyd, B., Hansen, B., Mansi, S., & Salvador, D. (2014). Relative Valuation of Alternative Methods of Tax Avoidance. *Journal of the American Taxation Association* DOI: [10.2308/atax-50606](https://doi.org/10.2308/atax-50606)
- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (2021). Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, 4(2), 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kirchler, E., Maciejovsky, B., & Schneider, F. (2003). Everyday representations of tax avoidance, tax evasion, and tax flight: Do legal differences matter? *Journal of Economic Psychology*, 24(4), 535–553. [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(02\)00164-2](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(02)00164-2)
- Manzaneque, M., Ramírez, Y., & Diéguez-Soto, J. (2017). Intellectual capital efficiency, technological innovation and family management. *Innovation: Organization and Management*, 19(2), 167–188. <https://doi.org/10.1080/14479338.2016.1272828>
- Marr, B., & Moustaghfir, K. (2005). Defining intellectual capital: A three-dimensional approach. *Management Decision*, 43(9), 1114–1128. <https://doi.org/10.1108/00251740510626227>
- Minh Ha, N. M., Tuan Anh, P., Yue, X. G., & Hoang Phi Nam, N. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1). DOI: [10.1080/23311975.2021.1930870](https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1930870)
- Pulic, A. (1998), “Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy”
- Salinger, M. A. (1984). Tobin’s q, Unionization, and the Concentration-Profits Relationship
Tobin’s q, unionization, and the concentration-profits relationship. In *Source: The RAND Journal of Economics* (Vol. 15, Issue 2). DOI: [10.2307/2555673](https://doi.org/10.2307/2555673)
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 1. <https://doi.org/10.9744/jak.5.1.pp.%2035-57>
- Shapiro, S. P. (2005). Agency theory. In *Annual Review of Sociology* (Vol. 31, pp. 263–284). <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.31.041304.122159>
- Subaida, I., & Mardiati, N. E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. DOI: [10.21776/ub.jam.2018.016](https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016)
- Tan, H. P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76–95. DOI: [10.1108/14691930710715079](https://doi.org/10.1108/14691930710715079)
- Tiep Le, T., & Nguyen, V. K. (2022). The impact of corporate governance on firms’ value in an emerging country: The mediating role of corporate social responsibility and organisational identification. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2018907>
- Titisari, K. H., Moeljadi, Ratnawati, K., & Indrawati, N. K. (2019). The roles of cost of capital, corporate governance, and corporate social responsibility in improving firm value: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 28–36. DOI: [10.21511/imfi.16\(4\).2019.03](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.03)
- Tseng, C.-Y., & James Goo, Y.J. (2005). Intellectual capital and corporate value in an emerging economy: empirical study of Taiwanese manufacturers. *R&D Management*. DOI: [10.1111/j.1467-9310.2005.00382.x](https://doi.org/10.1111/j.1467-9310.2005.00382.x)
- Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M. (2020). The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality. *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 519–529. <https://doi.org/10.1002/bse.2384>