



PENGARUH AGRESIVITAS PAJAK DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016 – 2020

Anggita Viarka Devinasari¹

anggitaviarkadevinasari@gmail.com

Prima Apriwenni, S.E., Ak., M.M., M. Ak.²

Prima.aprewenni@kwikkiangie.ac.id

Institu Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso

Kav. 85 No. 87, Jakarta 14350

ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat menginformasikan kepada para investor terhadap kinerja perusahaannya. Sehingga nilai perusahaan ini merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mau membayar suatu perusahaan tersebut. Hubungan antara nilai perusahaan dengan teori sinyal karena ketika perusahaan memberikan informasi mengenai laporan keuangan yang baik maka akan memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk dapat menginvestasikan saham tersebut pada perusahaan yang terbaik, sehingga dapat memberikan keuntungan terhadap calon investor perusahaan tersebut. Namun ketika perusahaan tidak dapat memberikan informasi yang baik maka calon invetsor akan memilih perusahaan yang bisa memberikan keuntungan yang lebih baik dari perusahaan tersebut. Sehingga nilai perusahaan tersebut akan turun. Dalam pengujian asumsi klasik diperoleh kesimpulan bahwa standar data yang ditetapkan telah terpenuhi oleh model regresi yaitu data yang diolah memiliki distribusi normal dan tidak terjadi autokorelasi, multikolinieritas, heterokedastisitas. Dari pengujian uji F dan uji T maka dapat ditarik kesimpulan bahwa agresivitas pajak dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikan diatas 0,05 yang berarti bahwa hipotesis tidak diterima. Dari hasil penelitian ini, didapatkan hasil yang menyatakan bahwa agresivitas pajak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan. Sedangkan *cash holding* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumbernya.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kata kunci : Agresivitas Pajak, *Cash Holding*, Nilai Perusahaan

© Hak ciptaan ini dilindungi undang-undang. Dilarang diperjualbelikan tanpa izin IBIKKG.

ABSTRACT

The value of the company can inform investors of the company's performance. So that the value of this company is the selling price of the company that is considered feasible by potential investors so that they are willing to pay for the company. The relationship between firm value and signal theory is because when a company provides information about good financial statements, it will give a positive signal to potential investors to be able to invest these shares in the best companies, so that they can provide benefits to potential investors of the company. However, when the company cannot provide good information, prospective investors will choose a company that can provide better profits than the company. So the value of the company will decrease. In the classical assumption test, it was concluded that the standard data set had been met by the regression model, namely the processed data had a normal distribution and there was no autocorrelation, multicollinearity, heteroscedasticity. From the F test and T test, it can be concluded that tax aggressiveness and cash holding on firm value have a significant value above 0.05, which means that the hypothesis is not accepted. From the results of this study, it was found that tax aggressiveness has a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, cash holding has no effect on the value of the company.

Keywords: *Tax Aggressiveness, Cash Holding, Firm Value*

PENDAHULUAN

Menurut (Fuad et al., 2006), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mau membayarnya jika suatu saat perusahaan akan dijual (Fuad et al., 2006). Menurut (Setianto, 2015), nilai perusahaan dianggap lebih dari sekedar nilai *outstanding* ekuitas perusahaan. Ini dapat menginformasikan berapa banyak bisnis bernilai. Nilai perusahaan juga dapat diartikan harga teoritis pengakuisisi mungkin membayar untuk perusahaan lain (Setianto, 2015).

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan ekonomi di era global. Secara umum didirikannya sebuah perusahaan untuk mencapai suatu tujuan, baik tujuan jangka panjang yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan adalah sebuah organisasi atau lembaga ekonomi yang didirikan dengan tujuan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang jelas yaitu mendapatkan keuntungan yang optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*), serta memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham (*shareholders*) (Bayu & Septiani, 2015a). Masih menurut (Bayu & Septiani, 2015a), tujuan sebuah perusahaan dapat tercapai apabila manajemen mengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Maka dari itu, tujuan dalam mendirikan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham perusahaan, dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Kasus mengenai nilai perusahaan dapat dilihat dari kasus PT Barata Indonesia kuartal III-2020 terjadi terlambat membayar pelunasan pokok MTN yang seharusnya dibayarkan pada 14 September 2020. MTN III Barata Indonesia tahun 2019 terbit pada 10 September 2019 lalu dengan jumlah pokok sebesar Rp 100 miliar. Bertenor 370 hari, MTN ini menawarkan bunga sebesar 9,0589% per tahun yang dibayarkan setiap tiga bulan sekali. Bertindak sebagai agen pemantau penerbitan MTN III Barata ini adalah Bank Bukopin. Berdasarkan informasi dari Bank Bukopin selaku agen pemantau, Syafruddin mengatakan, pokok utang MTN III Barata Indonesia tahun 2019 akan dibayar pada tanggal 21 September mendatang. Menurut Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo), Barata tidak memiliki kas yang memadai untuk melunasi MTN yang jatuh tempo. Sehingga Barata sangat bergantung pada sumber dana eksternal, termasuk ketersediaan fasilitas kredit yang belum ditarik, untuk memenuhi kewajibannya. Itu sebabnya, pada 12 September lalu, Pefindo menurunkan peringkat Barata Indonesia dari BBB menjadi CCC (Widyastuti, 2021).

Agresivitas pajak merupakan tindakan yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan cara menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak secara legal maupun ilegal. Namun strategi agresivitas pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham. Agresivitas pajak dipandang dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya risiko deteksi serta peningkatan biaya akibat agresivitas pajak seperti biaya pengawasan, perencanaan pajak, kehilangan reputasi dan potensi hukum (Xu et al., 2016). Masih menurut (Xu et al., 2016), agresivitas pajak menunjukkan bahwa beban pajak penghasilan merupakan *indeks profitabilitas*. Perusahaan dapat mengukur atau menilai tindakan agresivitas pajak berjalan efektif dilihat dari rasio *profitabilitas*.

Menurut (Xu et al., 2016), agresivitas pajak merupakan bagian dari manajemen pajak dalam hal mengurangi beban pajak. Dimana jika dikaitkan dengan penghindaran atau penggelapan pajak, agresivitas pajak lebih mengarah kepada penghindaran pajak yang termasuk dalam tindakan legal dalam upaya untuk mengurangi pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Perilaku yang dilakukan oleh perusahaan ini masih dengan cara yang diperbolehkan dalam peraturan perpajakan, sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan tersebut. Penelitian (Yuliani & Prastiwi, 2021), menyatakan bahwa agresivitas pajak dapat menurunkan nilai perusahaan karena asimetri informasi memfasilitasi manajer untuk memenuhi kepentingan pribadi serta lebih dipandang sebagai suatu ketidakpatuhan yang meningkatkan risiko deteksi fiskus yang menimbulkan potensi rusaknya reputasi perusahaan dan kerugian bagi perusahaan. Masih berdasarkan penelitian dari (Yuliani &



Prastiwi, 2021), dikarenakan perusahaan yang melakukan tindakan agresivitas pajak tentunya memiliki intensi untuk dapat mengurangi beban pajaknya sehingga dapat meringankan beban yang harus ditanggung perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Tindakan agresivitas pajak tentunya tidak sesuai dengan *stakeholder* dan memiliki kecenderungan dapat memicu manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik. Apabila tindakan agresivitas pajak ini diketahui oleh publik melalui pemberitaan yang muncul di media maka dapat menurunkan citra perusahaan tersebut, yang secara langsung akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Cash holding atau ketersediaan uang tunai merupakan salah satu aspek terpenting bagi sebuah perusahaan. Oleh karena itu semakin pentingnya pengelolaan arus kas yang seimbang atau ideal dalam suatu perusahaan telah menarik banyak perhatian dari berbagai pihak baik eksekutif pemerintah maupun investor. Manajer suatu perusahaan memegang kas untuk berbagai tujuan yaitu untuk diinvestasikan didistribusikan kepada investor dan ditahan dalam bentuk kas dan setara kas untuk kepentingan operasional perusahaan. Memegang uang tunai akan berdampak negatif pada nilai perusahaan atau dengan kata lain ketika jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan meningkat nilai perusahaan akan menurun (Jarrad et al., 2008) dan (Kalcheva & Lins, 2007). Penelitian (Andriani, 2019) menyatakan bahwa, *Cash Holding* mempengaruhi nilai perusahaan karena kas merupakan sejumlah besar kas yang dimiliki oleh perusahaan dan setiap kas memiliki pengaruh terhadap perusahaan dan selanjutnya dapat mempengaruhi persepsi perusahaan investor tentang nilai perusahaan. Masih menurut penelitian (Andriani, 2019), karena arus kas perusahaan terkait dengan upaya perusahaan untuk meminimalkan biaya pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah besar dengan harapan investasi dapat terlebih dahulu dibiayai dengan sumber pendanaan internal apabila tidak tercukupi maka digunakan pendanaan eksternal (Andriani, 2019). Perusahaan harus dapat menjaga kas yang dimiliki pada tingkat yang optimal karena menahan kas yang terlalu besar dalam aktiva adalah hal yang tidak produktif karena akan memerlukan biaya yang tinggi dalam pemeliharaannya. Tingkat *cash holding* yang tinggi menyebabkan investor khawatir karena manajer dianggap lebih memiliki kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan yang dapat merusak nilai perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut (Brigham & Houston, 2014), teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan perusahaan berupa informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait dengan upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain. Sinyal dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan.



Perusahaan yang baik akan mempublikasikan pengungkapan secara sukarela. Suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah ketika perusahaan memberikan sinyal yang positif kepada investor maka investor akan termotivasi untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Karena investor melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan dengan semaksimal mungkin. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Semakin luas pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan maka akan menambah informasi yang diterima oleh investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai suatu perusahaan yang merupakan bukti kepercayaan masyarakat terhadap bisnis tersebut setelah beberapa tahun beroperasi sejak berdiri sampai sekarang. Nilai perusahaan juga merupakan nilai sebenarnya dari bisnis yang mengukur kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan sebagai entitas bisnis di masa depan. Nilai perusahaan menjadi penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan membawa kemakmuran yang besar bagi pemegang saham (Brigham et al., 1996). Masih menurut (Brigham et al., 1996), nilai perusahaan dapat diketahui melalui indeks nilai pasar saham semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. (Brigham et al., 1996) menyatakan bahwa kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham yang mencerminkan keputusan investasi pembiayaan (pendanaan) dan manajemen aset.

Tabel 1

Pengukuran Nilai Perusahaan

No.	Pengukuran	Cara Hitung
1.	<i>Price Book Value</i> (PBV)	$\frac{HARGA SAHAM}{LABA PER LEMBAR SAHAM}$
2.	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	$\frac{HARGA PER SAHAM}{LABA PER LEMBAR SAHAM}$
3.	<i>Tobin's Q</i>	$\frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$

Hak cipta ini dilindungi undang-undang. Tidak diperbolehkan untuk menyalin, menduplikasi, atau melakukan tindakan lain yang merugikan tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

- a. Penelitian hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Penguatipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Agresivitas Pajak

Menurut Undang-Undang No. 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (KUP), Pajak adalah iuran wajib kepada negara yang harus dibayar oleh orang pribadi atau badan bersifat memaksa berdasarkan undang-undang tidak mempunyai imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara demi kepentingan negara. Menurut (Frank et al., 2009), agresivitas pajak adalah tindakan-tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajaknya. Masih menurut (Frank et al., 2009), suatu perusahaan dikatakan melakukan agresivitas pajak apabila perusahaan berusaha mengurangi beban pajak secara agresif, baik menggunakan cara yang tergolong legal yakni *tax avoidance* atau ilegal seperti *tax evasion*. Agresivitas pajak adalah tindakan yang ditunjukkan untuk meminimalkan beban pajak dengan cara menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak secara legal maupun illegal (Taylor & Richardson, 2013). Masih menurut (Taylor & Richardson, 2013), di sisi lain strategi agresivitas pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham.

Tabel 2

Pengukuran Agresivitas Pajak

No.	Pengukuran	Cara Hitung
1.	<i>Effective Tax Rate</i> (ETR)	$\frac{\text{Tax Expense}}{\text{Pre - Tax Income}}$
2.	Cash ETR	$\frac{\text{Cash Tax Paid}}{\text{Pre - Tax Income}}$
3.	GAAP ETR	$\frac{\text{Tax Expense}}{\text{Pre - Tax Expense}}$
4.	<i>Book Tax Differeces</i> (BTD)	$\frac{\text{Book Income - Taxable Income}}{\text{Total Assets}}$

Cash Holding

Cash holding adalah jumlah kas yang dipegang oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan) (Ginglinger & Saddour, 2008). *Cash holding* bisa dapat dipahami sebagai kas atau

Hak cipta © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Dilarang mengutip, menggolongkan, atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



setara kas yang ada atau dimiliki oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk biaya operasional seperti upah, gaji, pembelian bahan baku dan aktiva tetap, pembayaran hutang, pembayaran dividen dan transaksi lain yang diperlukan oleh perusahaan (Heriyanto, 2017).

Kas merupakan aset perusahaan paling likuid dan dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan dengan segera (Heriyanto, 2017). Menurut (Kieso et al., 2007), kas adalah aset yang mudah diubah menjadi aset lain. Uang tunai mudah disembunyikan dan dipindahkan dan sangat berharga. Karena karakteristik ini uang tunai adalah aset yang paling mungkin disalahgunakan dan dibelanjakan secara tidak tepat (Kieso et al., 2007).

Variabel *cash holding* dapat diukur dengan cara membandingkan atau membagi kas dan setara kas pada total aset.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalentents}}{\text{Total Assets}}$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Hanlon & Slemrod, 2009) menyatakan bahwa praktik agresivitas pajak dapat berhubungan positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Masih menurut (Hanlon & Slemrod, 2009), etika agresivitas pajak dianggap sebagai upaya perencanaan pajak dan efisiensi pajak, saat itulah nilai perusahaan berhubungan secara positif. Namun, ketika tindakan agresif pajak dipandang sebagai ketidakpatuhan dan meningkatkan risiko perusahaan, maka nilai perusahaan akan negatif terhadap agresivitas pajak (Hanlon & Slemrod, 2009).

Menurut (Beliza, 2015), agresivitas pajak merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan dalam upaya untuk mengoptimalkan biaya agar dapat mengecilkan nilai laba kena pajak perusahaan. Perusahaan dalam melakukan tindakan pajak agresif akan memperoleh keuntungan dan kerugian. Keuntungan yang diperoleh berupa penghematan pajak sehingga jumlah kas yang dimiliki pemilik atau pemegang saham dalam perusahaan menjadi lebih besar (Wang, 2012). Kerugian yang ditanggung yaitu kemungkinan perusahaan mendapatkan sanksi/penalti dari fiskus pajak, dan turunnya harga saham perusahaan (Sari & Martani, 2010).

Dalam teori sinyal (*Signalling Theory*) hubungan antara agresivitas pajak dengan nilai perusahaan adalah apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk.

H₁ : agresivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan



Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Riyadi et al., 2021), para manajer di suatu perusahaan menahan kas dengan banyak tujuan yaitu investasi, mendistribusikan kepada investor dan tetap menahannya sebagai kas dan setara kas untuk kepentingan operasional perusahaan. Masih menurut (Riyadi et al., 2021), *Cash holding* diharapkan dapat memberikan pengaruh yang baik untuk perkembangan nilai perusahaan. Jika jumlah kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak terlalu banyak maka akan menunjukkan likuiditas perusahaan. Sebaliknya, jika jumlah kas yang dimiliki perusahaan renda maka akan menyebabkan kurangnya modal yang digunakan untuk biaya operasional bisnis, investasi masa depan dan pembayaran hutang. Namun jika kas yang dimiliki perusahaan berlebih atau tinggi maka perusahaan akan menurunkan nilainya melalui merger atau akuisisi.

Menurut (Putra & Rakhmawati, 2016), *Cash holding* atau kepemilikan tunai dalam perusahaan adalah jumlah uang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan cenderung menyimpan uang tunai dalam jumlah yang lebih besar untuk mengurangi risiko di masa depan. Masih menurut (Putra & Rakhmawati, 2016), *Cash holding* perusahaan tinggi maka pembayaran deviden juga tinggi sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi perusahaan dari mana nilai perusahaan juga meningkat.

Hubungan *cash holding* dengan nilai perusahaan bersifat *linear* kuadrat (*concave*). Hubungan *linear* terjadi apabila peningkatan *cash holding* secara konstan akan meningkatkan nilai perusahaan (Sutrisno, 2017). Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

H_1 : *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

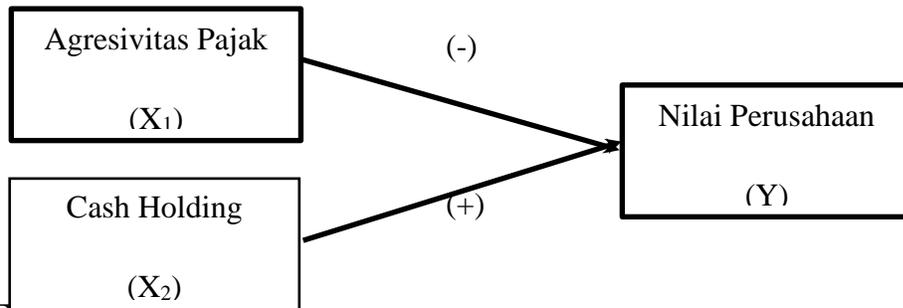
© Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip atau menyalin sebagian atau seluruh isi dari publikasi ini tanpa izin dari Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 1

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti adalah semua perusahaan manufaktur sector industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Dalam penelitian ini mengambil metode sampel *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.
2. Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode 2016-2020.
3. Laporan keuangan tahunan dalam lima tahun berturut-turut (periode tahun 2016 sampai dengan 2020).
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (IDR).
5. Perusahaan yang menyediakan laporan keuangan laba bersih, kas dan setara kas, dan total aset.
6. Perusahaan yang memiliki laba sebelum pajak dan *tax expense*.
7. Perusahaan memiliki data yang sepenuhnya tersedia yaitu laporan hingga 31 Desember untuk keutuhan analitis.

VARIABEL PENELITIAN

Variable Dependen

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan pengembaliannya kepada para pemegang saham (Usman, 2016). Menurut (Yusuf & Muhammed, 2015), faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan pendapatan. Masih menurut (Yusuf & Muhammed, 2015), hubungan antara faktor-faktor tersebut adalah semakin tinggi pertumbuhan pendapatan maka PER semakin tinggi dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER adalah positif. Hal ini dikarenakan prospek masa depan perusahaan tercermin dalam pertumbuhan laba dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya secara efektif (Yusuf & Muhammed, 2015).

$$PER = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

PER = Price Earning Ratio

PS = Price per Share

EPS = Earning per Share

Variable Independen

a. Agresivitas Pajak

Agresivitas pajak merupakan suatu tindakan merekayasa pendapatan kena pajak yang telah dirancang melalui perencanaan pajak secara legal (*tax avoidance*) atau illegal (*tax evasion*) (Windaswari & Merkusiwati, 2018). Agresivitas pajak terjadi akibat adanya perbedaan dalam kepentingan antara wajib pajak (perusahaan) dengan pemerintah (Leksono et al., 2019).

Menurut (Rahmi et al., 2016), nilai *Effective Tax Rate* (ETR) merupakan salah satu bentuk perhitungan nilai tarif ideal pajak yang dihitung dalam sebuah perusahaan. Masih menurut penelitian (Rahmi et al., 2016), *Effective Tax Rate* (ETR) atau tarif pajak efektif pada dasarnya adalah sebuah persentase besaran tarif pajak yang ditanggung oleh perusahaan. *Effective Tax Rate* (ETR) secara ringkas menunjukkan efektivitas manajemen pajak suatu perusahaan (Rahmi et al., 2016).

$$\text{Effective Tax Rate} = \frac{\text{Tax Expense}}{\text{Pre-tax Income}}$$

Tax Expense = Beban Pajak Penghasilan

Pre-tax Income = Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan



b. Cash Holding Perusahaan



Cash holding didefinisikan sebagai kas yang dipegang perusahaan atau yang siap untuk diinvestasikan ke aset tetap untuk didistribusikan ke investor (Gill & Shah, 2011). Selain itu *cash holding* dapat membiayai aktivasi perusahaan dengan mudah tanpa menambah biaya lain (Ozkan & Ozkan, 2004). Masih menurut (Ozkan & Ozkan, 2004), jika kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak berlebihan maka dapat mengindikasikan likuiditas perusahaan. Sedangkan jika kas yang dimiliki perusahaan rendah maka akan berakibat kurangnya dana yang akan digunakan untuk biaya operasional perusahaan, investasi di masa depan dan macetnya pembayaran hutang (Ozkan & Ozkan, 2004). Dan sebaliknya, jika kas yang dimiliki perusahaan dinilai berlebihan atau tinggi maka perusahaan tersebut membuat penurunan nilai perusahaan melalui akuisisi dan merger (Febriana, 2018).

Cash holding diukur dengan menjumlahkan kas dan setara kas dibagi dengan total aset, atau dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Assest}}$$

TEKNIK ANALISIS DATA DAN HASIL

1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai 50 data yang telah dipilih. Variabel terikat (dependen variabel) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PER (Price Earning Ratio) dalam satu tahun periode buku laporan keuangan. Variabel bebas (independent variabel) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Agresivitas Pajak yang diukur dengan *proksi Effective Tax Rate (ETR)*, *Cash Holding* Perusahaan yang diukur dengan menjumlahkan kas dan setara kas dibagi dengan total aset.

Tabel 2

Analisis Statistik Deskriptif Periode 2016-2020



	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Nilai Perusahaan	50	3.21	168.72	24.1976	27.24307	742.185
Agresivitas Pajak	50	.00	.78	.1791	.13970	.020
Cash Holding	50	.00	.41	.1180	.10137	.010
Valid N (listwise)	50					

Sumber : Hasil Pengolahan Data

2. Uji Pooling Data

Tabel 3
Uji Pooling Data

MODEL	Sig.
(Constant)	.117
ETR	.958
Cash_Holding	.543
DT1	.659
DT2	.567
DT3	.897
DT4	.186
DT1ETR	.584
DT2ETR	.697
DT3ETR	.664
DT4ETR	.020

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C

DT1CASH	.340
DT2CASH	.119
DT3CASH	.417
DT4CASH	.396

Berdasarkan hasil uji pooling pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai sig dari semua variabel yang terdapat pada tabel memiliki angka diatas p-value (0,05). Dengan demikian data pooling dapat dilakukan terhadap penelitian ini.

Persamaan uji pooling yang dihasilkan adalah :

$$Y = 0,117 + 0,958ETR + 0,543 \text{ Cash_Holding} + 0,659 \text{ DT1} + 0,567 \text{ DT2} + 0,897 \text{ DT3} + 0,186 \text{ DT4} + 0,584 \text{ DT1ETR} + 0,697 \text{ DT2ETR} + 0,664 \text{ DT3ETR} + 0,20 \text{ DT4ETR} + 0,340 \text{ DT1CASH} + 0,119 \text{ DT2CASH} + 0,417 \text{ DT3CASH} + 0,396 \text{ DT4CASH}$$

3. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas dengan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak . Jika asumsi ini tidak dipenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. (Sugiyono dan Susanto, 2015). Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Hasil Pengujian sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	50
Asymp. Sig (2-tailed)	.208

Sumber : Hasil Pengolahan Data

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis atau hanya sebagian saja dari karya tulis atau karya lain yang berasal dari sumber ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari Output di atas dapat kita lihat dengan jumlah data sebanyak 50 (10 perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman dikali 5 tahun) bahwa nilai signifikansi $0.208 > 0,050$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidak korelasi variabel bebas. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai toleransi $\geq 0,10$ atau nilai VIF ≤ 10 . Hasil yang diperoleh sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Constant		
Agresivitas Pajak	.997	1.003
Cash Holding	.997	1.003

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari hasil Output di atas dapat diketahui bahwa nilai tolerance agresivitas Pajak 0.997 dan *Cash Holding* Perusahaan 0.997 menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10 . Berdasarkan hasil output di atas, diketahui bahwa nilai VIF ketiga variabel dibawah 10 atau lebih kecil dari 10, sehingga hasil tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

5. Uji Autokorelasi

Menurut Sugiyono dan Susanto (2015), uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi terdapat kondisi serial atau tidak antara variabel-variabel. Apakah persamaan regresi ada atau tidak ada autokorelasi, akan digunakan pendekatan Durbin Watson (DW) test. Adapun kaidah yang digunakan untuk mengetahui model tersebut terjadi atau tidak adanya korelasi serial antara error term adalah $Dw > Du$ atau $< 4 - Du$



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	Durbin-Watson
1	1.729

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari tabel hasil uji autokorelasi di atas diperoleh nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1,729 Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, Durbin-Watson hitung 1,729 masuk kriteria $-4 \leq 4$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan berarti uji autokorelasi terpenuhi.

6 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser*. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan sebaliknya, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah heteroskedastisitas (Sugiyono dan Susanto, 2015). Langkah-langkah yang dilakukan :

- a. Menentukan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$ (5%)
- b. Memperoleh nilai significance (Sig) pada tabel koefisien
- c. Kriteria pengambilan keputusan :
 - 1) Jika nilai $\text{sig} < \alpha$ (5%) maka dalam model regresi terjadi heterokedastisitas.
 - 2) Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ (5%) maka dalam model regresi tidak terjadi heterokedastisitas atau homokedastisitas,

Tabel 7

Coefficients

Model	Sig.
Constant	.019
Agresivitas Pajak	.066
Cash Holding	.066



Dari nilai sig. berdasarkan uji glesjer menunjukkan bahwa variabel agresivitas pajak dan *cash holding* memiliki nilai sig > 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

7 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara bersamaan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya dalam model analisis regresi (Sugiyono dan Susanto, 2015). Dalam penelitian ini, yang merupakan variabel bebas adalah agresivitas pajak dan *cash holding*. Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Agresivitas Pajak

X2 = *Cash Holding* Perusahaan

B = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Agresivitas Pajak

β_2 = Koefisien Regresi *Cash Holding* Perusahaan

e = Error

Tabel 8
Coefficients

Model	Coefficients
	B
Constant	5.596
Agresivitas Pajak	62.967
Cash Holding	62.083

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil regresi linier berganda, maka dapat disusun persamaan model utama pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yaitu :

$$Y = 5.596 + 62.967X_1 + 62.083X_2$$



Dari hasil persamaan regresi linear berganda di atas, dapat dijelaskan bahwa :

- a. Besarnya nilai konstanta adalah 5.596. Hasil ini berarti jika Agresivitas Pajak dan *Cash Holding* Perusahaan sama dengan nol, maka Nilai Perusahaan sebesar 5.596. Artinya dengan tanpa melihat Agresivitas Pajak dan *Cash Holding* Perusahaan maka diperkirakan Nilai Perusahaan sebesar 5.596.
- b. Dari persamaan regresi di atas, menunjukkan bahwa nilai koefisien Agresivitas Pajak sebesar 62.967. Nilai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah, artinya setiap ada Agresivitas Pajak sebesar satu satuan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 62.967 dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain besarnya konstan.
- c. Dari persamaan regresi di atas, menunjukkan bahwa nilai koefisien *Cash Holding* Perusahaan sebesar 62.083. Nilai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah. Artinya, setiap ada kenaikan pada *cash holding* perusahaan sebesar satu satuan, maka dapat menaikkan nilai perusahaan sebesar 62.083. satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain besarnya konstan.

8. Uji Statistik t (*t-test*)

Uji t dilakukan dengan tingkat probabilitas 0,05 (5%). Jika nilai uji t menunjukkan nilai probabilitas (*sig*) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sedangkan jika hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas (*sig*) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Hipotesis 1

$H_0 : \beta_1 = 0$, Artinya variabel agresivitas pajak tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$H_a : \beta_1 < 0$, Artinya semakin meningkat agresivitas pajak maka semakin rendah nilai perusahaan.

Uji Hipotesis 2

$H_0 : \beta_2 = 0$, Artinya variabel *cash holding* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$H_a : \beta_2 > 0$, Artinya semakin meningkat *cash holding* maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Tabel 9

Coefficients



C Hak cipta milik IBI KKI (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Model	t	Sig.
Constant	.788	.435
Agresivitas Pajak	2.420	.019
Cash Holding	1.731	.090

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Sebelum dilakukan analisis atas pengujian uji t, terlebih dahulu diketahui nilai t-tabel. Cara untuk mengetahui nilai t-tabel adalah dengan melihat tabel distribusi t dengan df (degree of freedom); $df = (n - k - 1)$, $df = (50 - 2 - 1)$, $df = 47$ dimana k adalah jumlah variabel independent dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. $T\ tabel = t (\alpha/2;n-k-1) = t (0.025;47) = 2,0117$

a. Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh untuk variabel Agresivitas Pajak diperoleh nilai t hitung = 2.420 dengan tingkat signifikansi 0.095. Dengan menggunakan batas signifikansi 0,05 nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan. Dengan demikian maka hipotesis pertama tidak tolak H_0 , bahwa variabel agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh untuk variabel *Cash Holding* diperoleh nilai t hitung 1.731 dengan tingkat signifikansi 0.45. Dengan menggunakan batas signifikansi 0,05 nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti *cash holding* terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan. Dengan demikian maka hipotesis kedua tidak tolak H_0 , bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

9 Uji Statistik F

Menurut (Sugiyono, 2017), Uji F-statistik bertujuan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi terlatih. Model regresi yang layak adalah model yang dikatakan dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai signifikansi yang digunakan adalah 5%. Jika nilai signifikan $F > 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi Y. dimana $k = 2$ dan $n = 50$. Sehingga $F\ table = F(k;n-k) = F(2;48) = 3,19$

Tabel 10

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Annova

Model	F	Sig.
Regression	4.657	.014

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dengan tabel di atas, maka didapatkan F table sebesar 4.657, maka nilai hitung F tabel yaitu $4.657 > 3.19$, dan dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,014. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh secara simultan antara agresivitas pajak dan *cash holding* perusahaan terhadap nilai perusahaan layak digunakan.

10. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur kemampuan model untuk menjelaskan perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variasi variabel terikat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel bebas menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi perubahan variabel bebas. Secara umum koefisien determinasi untuk data *cross-sectional* relatif rendah karena variasi yang besar antara setiap pengamatan sedangkan untuk data *time series* seringkali memiliki koefisien determinasi yang tinggi (Sugiyono, 2017)

Nilai R^2 dapat dilihat pada tabel model summary. Nilai koefisien determinasi berkisar $0 \leq R^2 \leq 1$, dimana :

- Apabila nilai R^2 menunjukkan nilai nol (0), maka model regresi yang terbentuk dapat memprediksikan variabel Y dengan baik.
- Apabila nilai R^2 menunjukkan nilai satu (1), maka model regresi yang terbentuk dapat memprediksikan variabel Y dengan baik.

Tabel 1

Model Summary

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



beberapa peneliti menjelaskan bahwa ketika *cash holding* perusahaan tinggi pembayaran dividen juga akan tinggi, sehingga dengan hal tersebut dapat memberikan sinyal positif terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat menjadi informasi bagi para investor untuk melihat bagaimana perusahaan berkembang dengan baik. Namun berbeda dengan peneliti lainnya menurutnya ketika *cash holding* tinggi dalam perusahaan maka akan banyak kas yang menganggur yang memungkinkan pihak manajer menyelewengkan aset tersebut kedalam kepentingan pribadi. Dalam penelitian ini *cash holding* yang diprosikan dengan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05.

Cash holding diharapkan dapat memberikan pengaruh yang baik untuk perkembangan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki dana kas yang banyak juga tidak selalu memberikan dampak positif bagi perusahaan karena investor cenderung menganggap kas yang terlalu banyak akan menganggur sehingga tidak akan memberikan keuntungan apapun bagi investor (Majid, 2019).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara agresivitas pajak dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2020.

Berdasarkan hasil uji dan analisis yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat cukup bukti bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat cukup bukti bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini saran yang dapat disampaikan melalui hasil penelitian ini guna mencapai hasil yang lebih baik, yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Harapannya, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi baru sebagai tambahan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dalam upaya mempertahankan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat *cash holding* dan agresivitas pajak.



2. Bagi Investor atau Kreditur

Harapannya, keseluruhan data dan juga pemaparan yang diperoleh melalui penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dan evaluasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di perusahaan. Hal ini diharapkan investor dan kreditor lebih memilah lagi perusahaan mana yang akan mereka pilih untuk mereka berikan dana.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, F. (2019). Pengaruh Cash Holding, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Doctoral Dissertation, STIE Perbanas Surabaya*. <http://eprints.perbanas.ac.id/4718/>
- Anthoni, C., & Susanti. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Benefita*, 78–94.
- Bayu, A., & Septiani, A. (2015a). Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/9558/9281>
- Bayu, A., & Septiani, A. (2015b). Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011- 2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/9558>
- Beliza, N. (2015). Pengaruh Agresivitas Pajak, Tingkat Persistensi Laba, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Institutional Repository UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/33267>
- Brigham, F. E., & Gapenski, C. (1996). *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: evidence from China. *Nankai Business Review International*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/NBRI-10-2013-0037/full/html>
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2017). *Business Research Method* (12th ed.).
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review Economic and Statistic*, 91(3), 537–546. <https://direct.mit.edu/rest/article-abstract/91/3/537/57787/Corporate-Tax-Avoidance-and-Firm-Value>
- Dewi, N. M. S. S., & Latrini, M. Y. (2016). Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, dan Reputasi Auditor



pada Perataan Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 23708–2408.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/issue/view/1982>

Eliana, Ainul, R., Dianah, A., & Amri, A. (2019). Cash Holding, Likuiditas, Profitabilitas, Modal Kerja Bersih dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akbis : Media Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2).

Febriana, W. (2018). Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016). *Doctoral Dissertation UAJY*. <http://e-journal.uajy.ac.id/15732/>

Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–498.
<https://meridian.allenpress.com/accounting-review/article-abstract/84/2/467/53299/Tax-Reporting-Aggressiveness-and-Its-Relation-to>

Fuad, M., H. C., Nurlela, Sugiarto, & Y.E.F, P. (2006). *Pengantar Bisnis*. Erlangga.

Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>

Ginglinger, E., & Saddour, K. (2008). Cash Holdings, Corporate Governance and Financial Constraints. *Corporate Governance and Financial Costraints*, 33.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1188843

Halim, A. (2016). *Manajemen Keuangan Sektor Publik*. Salemba Empat.

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 123–178. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410110000340>

Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0047272708001321?via%3Dihub>

Heriyanto, I. (2017). Pengaruh Cash Holdings dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Institutional Repository UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.
<https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/41106>

Jarad, H., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. (2008). Corporate governance and firm cash holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 87(3), 535–555.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X07002188>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Kalcheva, I., & Lins, K. V. (2007). International Evidence on Cash Holdings and Expected Managerial Agency Problems. *The Review of Financial Studies*, 20(4), 1087–1112.



<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/274>

Sugiyono (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.

Sugiyono & Susanto. (2015). *Cara Mudah Belajar SPSS & Lisrel*. CV Alfabeta.

Sutrisno, B. (2017). Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 45–56. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6340>

Taylor, G. & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 12–25. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1061951813000062>

Usman, S. A. (2016). Diversifikasi Kepemilikan Pemerintah dan Nilai Perusahaan. *Doctoral Dissertation, Universitas Airlangga*. <https://repository.unair.ac.id/53031/>

Wang, X. (2012). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1904046>

Wardhani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1). <https://journal.uin.ac.id/index.php/JSB/article/view/3190>

Widyastuti, R. A. Y. (2021). *Dugaan Wanprestasi, Erick Thohir dan PT Barata Indonesia Digugat Rp 2,5 Miliar*. *Bisnis.Com*. <https://bisnis.tempo.co/read/1441584/dugaan-wanprestasi-erick-thohir-dan-pt-barata-indonesia-digugat-rp-25-miliar/full&view=ok>

Wandaswari, K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2018). Pengaruh Koneksi Politik, Capital Intensity, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1980. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p14>

Wolk, H. I., Francis, J. R., Tearney, & M.G., E. (1997). *Accounting Theory: A Conceptual And Institutional Approach*. Mason. http://repo.unikadelasalle.ac.id/index.php?p=show_detail&id=2877&keywords=

Xu, C., Sheng, J., Wang, X., & Deng, J. (2016). Exploring Determinants of Attraction and Helpfulness of Online Product Review: A Consumer Behaviour Perspective. *Discrete Dynamics in Nature and Society*. <https://doi.org/10.1155/2016/9354519>

Yuliani, N. A., & Prastiwi, D. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institutional Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/27573>

Yusuf, A., & Muhammed, N. (2015). Determinant of Dividend Payout in Nigerian Banking Industry. *Sch. Bull.* 1(9), 253–259. <http://scholarsbulletin.com/>