

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan cabang industri yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi dengan bantuan mesin, peralatan dan tenaga kerja. Perusahaan manufaktur biasanya erat kaitannya dengan teknologi tinggi yang mampu menghasilkan barang mentah menjadi barang jadi dalam skala besar, akan tetapi istilah manufaktur ini juga bisa digunakan untuk kerajinan tangan. Output atau produk yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur dapat menjadi input bagi perusahaan manufaktur lainnya. Manufaktur sangat berkontribusi dalam pergerakan ekonomi. Dalam ekonomi bebas, perusahaan manufaktur selalu menyediakan barang produksi secara massal yang nantinya akan dijual ke pelanggan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan perusahaan manufaktur dapat menjadi penyumbang pendapatan nasional melalui pajak.

Selain itu, perkembangan industri manufaktur juga dapat membuka lapangan pekerjaan sehingga jumlah pengangguran dapat ditekan. Keberlangsungan hidup industri manufaktur membutuhkan pendanaan. Kebanyakan pendanaan berasal dari pihak eksternal seperti; hutang bank, penerbitan obligasi, dan penerbitan saham. Hal ini dikarenakan industri manufaktur merupakan perusahaan non keuangan yang memiliki struktur berbeda dengan perusahaan perbankan. Siklus kegiatan perusahaan manufaktur adalah membeli bahan baku yang kemudian diolah menjadi barang jadi, setelah itu produk jadi tersebut akan didistribusikan kepada pelanggan.

Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang pertumbuhannya tinggi sehingga sangat diandalkan oleh pemerintah dalam hal menyumbangkan pajak untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Subsektor makanan dan minuman ini sangat dibutuhkan dikarenakan kebutuhan manusia yang semakin meningkat. Perusahaan makanan dan minuman bergerak dalam bidang pengolahan bahan mentah menjadi bahan jadi dengan bantuan teknologi yang nantinya akan dijual kepada pelanggan sehingga dapat memperoleh keuntungan. perkembangan teknologi yang pesat membuat kebutuhan manusia semakin meningkat dan semakin beragam. Semua orang menginginkan segala sesuatu yang instan tidak terkecuali makanan dan minuman. Perusahaan subsektor makanan dan minuman beroperasi untuk memenuhi segala tuntutan dan kebutuhan dari masyarakat terhadap makanan dan minuman.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan makanan dan minuman karena industri ini merupakan salah satu industri yang stabilitas dan pertumbuhannya positif. Produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman dengan harga konstan (ADHK) sebesar Rp200,26 triliun pada triwulan II 2022. Jumlah tersebut meningkat 3,68 persen menjadi Rp193,16 triliun dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Industri makanan dan minuman merupakan industri penting yang mendukung kinerja industri nonmigas. Pada triwulan II 2022, industri ini menyumbang 38,35 persen terhadap PDB industri penyulingan nonmigas (Sumber: Badan Pusat Statistik). Industri makanan dan minuman konsisten menunjukkan kinerja yang positif dan memberikan kontribusi

signifikan bagi perekonomian nasional. Pada triwulan III tahun 2024, industri makanan dan minuman mampu bertumbuh sebesar 5,82 persen, di atas pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) nasional sebesar 4,95 persen. Pada periode yang sama, industri makanan dan minuman memberikan andil sebesar 40,17 persen terhadap PDB industri pengolahan nonmigas, sehingga menjadikannya sebagai subsektor dengan kontribusi PDB terbesar

Tren Data Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman, 2011 - 2024

Deskripsi	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
PDB Industri Makanan dan Minuman (Miliar rupiah)															
Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Tahunan															

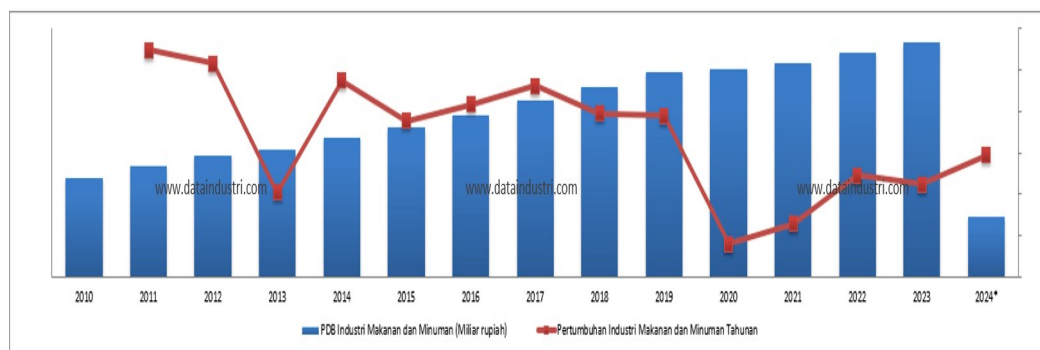
Sumber: DataIndustri Research, diolah dari -akan diinfokan dalam file yang dipesan-

PDB (Produk Domestik Bruto) Atas Dasar Harga Konstan 2010

*Pertumbuhan kuartal 1 2024, terhadap PDB industri makanan dan minuman periode yang sama tahun 2023 yang sebesar 206.187 miliar rupiah

PDB industri makanan dan minuman di sini merupakan jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi sektor pengolahan produk makanan dan minuman di Indonesia.

Sektor industri penyedia makanan minuman, restoran, dan rumah makan tidak termasuk dalam cakupan ini.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman

Berdasarkan gambar di atas dijelaskan bahwa PDB subsektor makanan dan minuman dari tahun 2010 sampai 2023 selalu mengalami peningkatan yang sangat signifikan. Begitu juga pertumbuhan subsektor makanan dan minuman kembali konsisten meningkat pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman memiliki prospek yang menjanjikan, sehingga menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan merupakan alat ukur investor digunakan guna mengetahui kinerja suatu perusahaan yang berkaitan dengan investasi yang telah atau akan dilakukan dan prospeknya di masa yang akan datang (Larasati Br Tarigan et al., 2024). Nilai perusahaan adalah pengganti yang lebih komprehensif dari ukuran kapitalisasi pasar dan dapat dihitung dengan mengikuti lebih dari satu pendekatan. Pada perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan yang dimiliki dapat diproyeksikan melalui *price to book value* (PBV) dengan melibatkan perpaduan nilai sahamnya sama nilai bukunya (Kasmir, 2019). Nilai perusahaan menjadi hal yang dianggap penting oleh perusahaan yang biasanya dilihat dari harga saham perusahaan yang beredar di pasar. Tinggi nilai perusahaan terindikasi dari niat yang tinggi dari para pelaku saham di pasar yang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Tarigan et al., 2024).

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering diukur menggunakan indikator seperti Tobin's Q atau *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan (Desai & Dharmapala, 2009). Dalam konteks ini, praktik *tax avoidance* dapat berperan ganda, di satu sisi meningkatkan efisiensi dan laba bersih, tetapi di sisi lain dapat menimbulkan risiko reputasi dan ketidakpastian hukum yang justru menurunkan kepercayaan investor.

Nilai perusahaan adalah indikator utama dalam mengukur keberhasilan dan prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan. Fenomena meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan praktik pengelolaan pajak dan optimalisasi

struktur modal menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (Mulyadi et al., 2022). Munculnya proses globalisasi dan regulasi perpajakan yang semakin kompleks turut meningkatkan ketertarikan para akademisi dan praktisi ekonomi dalam mempelajari hubungan ini (Wahyudi & Fadli, 2023).

Pajak merupakan sumber pendapatan utama bagi negara yang memiliki peran krusial dalam membiayai berbagai pengeluaran publik (Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007). Namun, beban pajak yang tinggi seringkali memotivasi manajemen untuk melakukan berbagai upaya, baik yang legal maupun ilegal, untuk meminimalkan kewajiban pajaknya. Penghindaran pajak secara legal (*tax avoidance*) merupakan strategi yang digunakan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah atau interpretasi dalam regulasi perpajakan yang tidak melanggar hukum (Sari & Agustina, 2021). Praktik ini biasanya dilakukan melalui perencanaan pajak yang cermat, seperti memanfaatkan insentif pajak yang diberikan pemerintah, memilih lokasi bisnis di yurisdiksi dengan tarif pajak rendah, atau menyusun transaksi sedemikian rupa sehingga mengurangi penghasilan kena pajak (Rosdiana & Ichsan, 2021). Misalnya, perusahaan dapat mendirikan anak perusahaan di negara yang menawarkan tarif pajak lebih rendah untuk mengurangi kewajiban pajak konsolidasi. Strategi ini dianggap etis karena sesuai dengan koridor hukum yang berlaku, meskipun terkadang menuai kritik dari masyarakat karena mengurangi pendapatan negara (Dewi & Jati, 2023). Sebaliknya, penghindaran pajak secara ilegal (*tax evasion*)

adalah upaya untuk menghindari pembayaran pajak dengan cara melanggar hukum (Suprayitno, 2022). Bentuk-bentuk dari praktik ini meliputi menyembunyikan pendapatan, pemalsuan data keuangan, atau tidak melaporkan seluruh penghasilan kepada otoritas pajak (Dewi & Jati, 2023). *Tax evasion* secara jelas melanggar Undang-Undang perpajakan dan merupakan tindak pidana. Praktek ini secara signifikan merugikan negara, seperti yang dilaporkan oleh Tax Justice Network pada tahun 2020 bahwa kerugian negara Indonesia mencapai hampir sebesar 68,7 triliun rupiah per tahun akibat penghindaran pajak, baik oleh wajib pajak korporasi maupun orang pribadi (Santoso, 2020).

Namun kontribusi pajak mencapai 80,6% dari target APBN yang setara dengan Rp. 355,5 Triliun pada bulan Juli 2023 (Kemenkeu, 2023). Pajak merupakan beban yang mengurangi pendapatan, sehingga mendorong upaya untuk meminimalkan tagihan pajak (Rivanda & Dwiastuti, 2024). Perusahaan dapat menerapkan berbagai strategi untuk meminimalkan pajak. Penghindaran pajak dapat digunakan untuk meminimalisir kewajiban pajak sesuai dengan peraturan (Sophian & Putra, 2022). *Tax avoidance* merupakan upaya mengurangi kewajiban pajak secara legal (Setyaningsih et al., 2023).

Tax avoidance yang umum dilakukan oleh wajib pajak adalah dengan cara *transfer pricing*. Perusahaan menggunakan *transfer pricing* melalui rekayasa harga yang ditransfer antar divisi untuk meminimalkan jumlah pajak yang dibayar. *Transfer pricing* semakin sering digunakan oleh Perusahaan untuk memaksimalkan penghasilan global, mengurangi resiko moneter, ataupun memanipulasi beban pengenaan pajak dan bea masuk sehingga

pembayaran pajak bisa seminimal mungkin (Lannai, 2024). Selain itu wajib pajak juga sering menggunakan cara *thin capitalization* yaitu dengan memilih bentuk pendanaan berupa utang dan memanfaatkan biaya bunga utang yang dapat diakui sebagai biaya fiskal (Rahayu (2010). Hal lainnya yang berkaitan dengan penghindaran pajak yaitu *tax havens country*. Munculnya negara-negara dengan tarif pajak rendah atau yang dikenal dengan istilah *tax havens country* turut meningkatkan adanya praktik penghindaran pajak. *Tax havens country* merupakan negara atau wilayah independen yang memiliki pengenaan tarif pajak lebih rendah, bersifat rahasia dan menawarkan jalan bagi individu maupun bisnis untuk tidak membayar pajak dan menolak bekerja sama dengan yurisdiksi lain, terutama berkaitan dengan penukaran informasi (Mugarura, 2017).

Dampak praktik *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan cukup kompleks dan menjadi perhatian utama dalam literatur. *Tax avoidance* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dan efisiensi sumber daya (Dewi & Purnamasari, 2021). Namun, praktik tersebut juga berisiko menimbulkan ketidakpastian dan mengurangi kepercayaan stakeholder, yang dapat menurunkan nilai pasar perusahaan jika dianggap tidak etis atau melanggar aturan (Susanto & Simatupang, 2019).

Tax avoidance dan nilai perusahaan menjadi fokus utama penelitian ini. Beberapa studi terbaru mengindikasikan bahwa *tax avoidance* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi penghematan pajak dan pengelolaan sumber daya yang lebih baik (Yuliana et al., 2022). Namun, studi lain menunjukkan bahwa praktik ini juga memiliki risiko terkait reputasi dan

kepercayaan publik, yang bisa menurunkan nilai perusahaan jika dianggap kurang transparan atau tidak etis (Kusuma & Hadi, 2023). Ketidakpastian mengenai dampak *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menjadi motivasi penelitian ini. Oleh karena itu, penting untuk memahami mekanisme pengaruh variabel-variabel ekonomi ini terhadap nilai perusahaan melalui variabel moderasi *tax avoidance*.

Studi sebelumnya yang telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh Christiany et al. (2022), Darmawati (2020), Jayantika & Sapari (2020), dan Setiana, et al. (2023) yang menggunakan tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sebagai faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya banyak juga studi yang menganalisis *return on asset* (RoA), *return on equity* (RoE) dan likuiditas sebagai faktor dominan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang belum konsisten sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji ulang pengaruh tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *tax avoidance* sebagai variabel moderasi. Studi tentang peran *tax avoidance* dalam memoderasi pengaruh tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga masih terbatas, hanya beberapa hasil studi empiris seperti yang dianalisis oleh Dewi, R., & Kurniawan, A. (2022) dan Siregar, B. et al. (2021). Dengan demikian maka penulis tertarik untuk menganalisis peran *tax avoidance* dalam memoderasi pengaruh tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah tarif pajak. Menurut Wulandari & Stiawan (2023) tarif pajak efektif bermanfaat bagi perusahaan untuk melihat sejauh mana efektivitas manajer dalam melakukan manajemen pajak di perusahaan. Rendahnya tarif pajak efektif menandakan perusahaan tersebut semakin baik dalam mengontrol tingkat tarif pajaknya dan hal ini juga menandakan bahwa perusahaan tersebut telah optimal dalam melakukan manajemen pajak tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku di Indonesia. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Direktorat Jenderal Pajak (DJP), perusahaan subsektor makanan dan minuman menyumbang sekitar 25% dari total pajak yang dipungut dari sektor industri di Indonesia pada 2022, hal ini menunjukkan kontributif besar terhadap pendapatan negara namun juga menimbulkan beban pajak yang signifikan. Pada tahun 2022, Mayora membayar pajak sebesar sekitar Rp 600 miliar, naik sekitar 10% dibanding tahun sebelumnya. Ini menunjukkan peningkatan laba dan beban pajak.

Pada Laporan keuangan tahunan 2022 PT Indofood sukses makmur Tbk membayar pajak badan sebesar Rp 3,2 triliun, meningkat dari Rp 2,8 triliun pada tahun 2021. Beban pajak yang tinggi ini mencerminkan besarnya laba kena pajak dan tarif efektif yang berlaku. Namun pada tahun 2019-2020, Indofood menghadapi pemeriksaan audit pajak oleh Direktorat Jenderal Pajak yang menilai bahwa perusahaan melakukan pengalihan laba dan penghindaran pajak melalui transaksi intra-group yang kompleks.

Pemerintah kemudian mengeluarkan penyesuaian sebesar Rp 500 miliar yang harus dibayar Indofood. Kasus ini menjadi contoh nyata bagaimana

kebijakan tarif dan regulasi yang ketat dapat memengaruhi perusahaan besar di sektor ini (Sumber: Kontan.co.id). Studi oleh Kurniawan dan Suryanto (2020) menunjukkan bahwa perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia cenderung menahan ekspansi ketika ada ketidakpastian regulasi pajak, termasuk penyesuaian tarif dan kebijakan insentif yang berubah-ubah. Banyak penelitian sudah membahas pengaruh tarif pajak domestik terhadap nilai perusahaan (Liu & Shih, 2021), namun kurangnya studi yang meneliti dampak tarif pajak internasional dan strategi pajak lintas negara terhadap nilai perusahaan, khususnya di perusahaan multinasional yang beroperasi di berbagai yurisdiksi pajak.

Pada Studi ini sebelumnya dalam temuan penelitian Octavia & Sari (2022), Wulandari & Stiawan (2023) mengemukakan bahwa tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak senada dengan hasil temuan yang sudah dilakukan oleh Handayani & Rachmawati (2022) dengan temuan bahwa tarif pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tarif pajak yang tinggi sering kali mendorong perusahaan melakukan *tax avoidance*, yaitu strategi legal yang digunakan untuk mengurangi beban pajak secara sah melalui berbagai perencanaan pajak (Lontoc & An, 2021). Praktik ini, apabila dilakukan secara optimal, mampu meningkatkan kas internal yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila *tax avoidance* dilakukan secara berlebihan dan dianggap tidak etis, hal ini berisiko merusak reputasi dan menimbulkan sanksi hukum, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Abdullah & Anshari, 2022).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage* atau rasio utang terhadap ekuitas. Berdasarkan teori pecking order, perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan berusaha memaksimalkan penggunaan biaya bunga sebagai pengurang pajak (*interest tax shield*). Menurut Setiana Beta et al (2023), *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. *Leverage* merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan pinjaman yang tersedia secara maksimal untuk dikelola menjadi aset dan membiayai operasinya dalam menghasilkan laba (Adi et al., 2024).

Perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan tren peningkatan penggunaan *leverage*, yaitu penggunaan utang untuk mendanai kegiatan operasional dan ekspansi. Fenomena ini menimbulkan permasalahan terkait risiko keuangan yang lebih tinggi, terutama ketika pendapatan perusahaan tidak mampu mengimbangi beban utang. Dalam konteks pasar yang volatil dan tingkat persaingan yang ketat, *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan likuiditas dan risiko kebangkrutan (Handayani & Rachmawati, 2022)

Selain itu, studi menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* yang berlebihan dapat memicu ketidakstabilan keuangan jangka panjang, terutama jika pendapatan perusahaan tidak stabil atau mengalami penurunan (Abdullah et al., 2021). Fenomena ini menjadi perhatian utama karena berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan perlindungan investor, serta berisiko terhadap

kesehatan keuangan sektor makanan dan minuman secara umum di pasar Indonesia.

Penelitian terkini menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti *leverage*, bisa memoderasi hubungan antara tarif pajak dan nilai perusahaan (Zhao et al., 2022). Namun, studi mengenai variabel mediasi dan moderasi tersebut masih minim, sehingga belum dapat menjelaskan mekanisme internal yang terjadi di balik hubungan ini secara komprehensif. Temuan penelitian Enjelina et al.,(2024), Minh Ha et al.,(2021) dan Jayantika & Sapari (2020) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan temuan yang sudah dilakukan oleh Hartanti et al (2025) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Perusahaan yang rutin membagikan dividen umumnya lebih transparan dan berhati-hati dalam pengelolaan keuangannya untuk menjaga kepercayaan investor. Hal ini dapat berdampak pada kecenderungan lebih rendah untuk melakukan praktik *tax avoidance*. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen yang berkaitan dengan penentuan atas pembagian laba hasil usaha kepada pemegang saham perusahaan (Hartanti et al., 2025).

Dividend policy menunjukkan langkah strategis manajemen dalam meningkatkan harga sahamnya yang berkaitan dengan keputusan besaran, porsi dan bentuk dividen yang akan dibagikan (Andriyani & Hutabarat, 2023). Pada

tabel dibawah ini digambarkan perusahaan subsektor makanan dan minuman rata-rata dividen dan yang membagikan dividen adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Presentase Pembayar Dividen Subsektor Makanan dan Minuman

Tahun	Rata-rata Dividen Perusahaan (IDR) per Saham	Persentase Pembayaran Dividen dan Laba Bersih (miliar IDR)
2019	150 IDR	Dividen rata-rata: 30% dari laba bersih
2020	120 IDR	Dividen menurun: 25%, pandemi COVID-19
2021	180 IDR	Kembali naik: 35% dari laba bersih
2022	160 IDR	Stabil, sekitar 30-32%
2023	190 IDR	Diversifikasi kebijakan dividen

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Pada tahun 2019, rata-rata dividen per saham adalah sebesar 150 IDR, dengan perusahaan membagikan sekitar 30% dari laba bersih mereka sebagai dividen. Di tahun 2020, terjadi penurunan menjadi 120 IDR per saham, dan persentase pembayaran dividen juga menurun menjadi 25%, hal ini dipicu oleh dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi dan menurunnya laba perusahaan. Memasuki tahun 2021, terjadi peningkatan kembali dengan rata-rata dividen mencapai 180 IDR per saham, dan persentase dividen naik menjadi 35%, menandakan bahwa perusahaan mulai kembali membagikan dividen lebih besar sejalan dengan pulihnya kondisi ekonomi serta laba bersih yang membaik.

Pada tahun 2022, rata-rata dividen sedikit menurun menjadi 160 IDR per saham, namun secara umum tetap stabil pada kisaran 30-32%, menunjukkan adanya kestabilan dalam kebijakan dividen meskipun laba bersih dan kondisi industri mengalami fluktuasi. Terakhir, tahun 2023 menunjukkan adanya diversifikasi dalam kebijakan dividen, dengan rata-rata dividen mencapai 190 IDR

per saham. Ini dapat berarti perusahaan mulai menyesuaikan strategi pembayaran dividen sesuai kondisi pasar dan keuangan, mungkin mengutamakan pertumbuhan atau reinvestasi kembali laba, sekaligus menjaga kepercayaan investor dengan memberikan dividen yang lebih tinggi.

Jika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen, hal ini dapat berdampak negatif terhadap kepercayaan investor karena kemungkinan besar dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan atau kurang stabil secara operasional. Keputusan tersebut biasanya menimbulkan penurunan minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga harga saham dapat turun dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan menjadi kurang positif (Ichsan et al., 2021).

Di sisi lain, perusahaan yang tidak membagikan dividen atau membayar dividen dalam jumlah kecil juga sering kali menandakan bahwa perusahaan lebih fokus pada reinvestasi laba untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. Strategi ini sering dipilih ketika perusahaan ingin memperkuat posisi keuangan dan mempersiapkan ekspansi di masa depan, meskipun dapat menimbulkan kekhawatiran atau ketidakpercayaan dari investor yang mengandalkan pendapatan tetap dari dividen (Nebie & Cheng, 2023).

Literatur umum mengindikasikan hubungan positif antara dividen dan nilai perusahaan, tapi tetap kurang penelitian yang membandingkan pengaruh ini di berbagai sektor industri dan negara (Cheng & Liu, 2020). Perbedaan budaya, regulasi, dan karakteristik industri menyebabkan hubungan ini menjadi kompleks dan memerlukan kajian yang lebih spesifik. Beberapa studi terbaru menunjukkan

bahwa kebijakan dividen sangat mempengaruhi persepsi pasar dan valuasi perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti, di mana perusahaan cenderung menahan dividen untuk menjaga stabilitas keuangan (Attig et al., 2021).

Hasil riset terdahulu yang ditemukan oleh Enjelina et al.,(2024), Hartanti et al.,(2025) Jamaludin & Sufar (2023), Jayantika & Sapari (Jayantika & Sapari, 2020) menyoroti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat dikatakan optimal, apabila kebijakan yang ditetapkan mampu meminimalisir ketimpangan antara jumlah dividen saat ini dengan *growth* yang diharapkan yang tercermin pada peningkatan saham di masa depan. Namun hasil penelitian ini tidak senada dengan temuan yang sudah dilakukan oleh Dewi & Bakhtiar (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses terhadap konsultan pajak untuk menyusun strategi efisiensi pajak. Namun, mereka juga berada di bawah pengawasan publik dan regulator yang lebih ketat. Ukuran perusahaan menunjukkan stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, jadi semakin besar perusahaan, semakin tinggi nilainya (Adi et al., 2024). Ukuran suatu perusahaan menentukan seberapa besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Semakin besar jumlah total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang semakin besar (Rantika et al., 2022). Ada beberapa perusahaan

yang memiliki ukuran perusahaan yang besar yaitu perusahaan Nestlé, pendapatan meningkat dari sekitar \$92,2 miliar tahun 2019 menjadi sekitar \$94,4 miliar tahun 2023. Dan perusahaan PepsiCo, Juga mengalami peningkatan pendapatan dari \$63,5 miliar tahun 2019 menjadi \$86 miliar tahun 2023 hal ini disebabkan akuisisi perusahaan kecil, peluncuran produk baru, serta ekspansi pasar global. Fenomena ukuran perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang meningkat ini akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Banyak penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Gordon & Lu, 2019; Le & Nguyen, 2021). Akan tetapi, sebagian besar studi ini terbatas pada konteks negara maju dan sektor industri tertentu. Kurangnya penelitian yang membandingkan variasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di negara berkembang dan dalam berbagai industri berbeda, seperti teknologi, dan energi. Hasil studi sebelumnya menunjukkan *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *firm size* maka akan menaikkan nilai perusahaan (Adi et al., 2024; Hartanti et al., 2025) Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Eko, & Zuli, 2024). Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian terdahulu menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Bakhtiar, 2024).

Elemen yang kelima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *tax avoidance*. Menurut Nurrahmi & Rahayu (2020) mengemukakan bahwa

penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan suatu tindakan bersifat legal wajib pajak untuk meminimalisasi biaya kepatuhan (*Compliance Cost*) yang harus dibebankan pada wajib pajak dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya. *Tax avoidance* adalah strategi yang digunakan perusahaan untuk meminimalkan kewajiban pajak dengan memanfaatkan celah dalam regulasi perpajakan, tanpa melanggar hukum (Lauwrence et al., 2019).

Fenomena *Tax avoidance* pada kasus perusahaan PT Coca Cola Indonesia. Perusahaan ini melakukan penghindaran pajak dengan *transfer pricing*, mengakibatkan kekurangan pembayaran pajak sekitar Rp 49,24 miliar. Dan pada tahun 2021, PepsiCo dilaporkan mengalihkan sekitar \$1,5 miliar ke yurisdiksi pajak rendah melalui struktur *transfer pricing* dan subsidi perusahaan di beberapa negara berkembang. Praktik ini mengurangi beban pajaknya secara signifikan dan menimbulkan perdebatan etika dan regulasi. Sebuah laporan oleh Oxfam (2022) mengungkapkan bahwa perusahaan multinasional di industri makanan dan minuman sering memanfaatkan kebijakan *transfer pricing* untuk memindahkan keuntungan dari negara dengan tarif pajak tinggi ke yurisdiksi pajak rendah. Contohnya, Nestlé melakukan mengalihkan keuntungan ke anak perusahaan di Irlandia dan Swiss, negara yang dikenal memiliki tarif pajak lebih rendah, meskipun sebagian besar produksi dan distribusi dilakukan di negara berkembang.

Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan diyakini berbeda di berbagai sektor industri dan di negara dengan tingkat regulasi berbeda (Zhao et al., 2022; Dyreng et al., 2019). Akan tetapi, studi komparatif antar sektor dan antar negara ini masih sangat terbatas, padahal penting untuk memahami konteks

spesifik secara lebih baik. Studi yang sudah dilakukan oleh Budi et al., (2023), Nebie & Cheng, (2023) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berlawanan arah dengan temuan riset terdahulu yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Zawitri et al., 2025).

Di Indonesia, praktik *tax avoidance* masih menjadi fenomena yang relevan, terutama di sektor manufaktur khususnya subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik yang unik dan kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Perusahaan-perusahaan dalam subsektor ini yang merupakan salah satu penyumbang terbesar penerimaan pajak dan pendapatan nasional memiliki dinamika operasional dan struktur keuangan yang spesifik, yang dapat memengaruhi praktik *tax avoidance* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Kompleksitas struktur biaya, pengelolaan utang, dan strategi dividen membuat subsektor ini menjadi objek menarik untuk dianalisis lebih lanjut (Larasati Br Tarigan et al., 2024).

Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis bagaimana tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, serta sejauh mana *tax avoidance* berperan dalam memoderasi pengaruh tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penjelasan isu dan fenomena di atas masih banyak terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten antara satu dengan lainnya, maka dari itu

peneliti mengangkat judul “Peran *Tax Avoidance* dalam Memoderasi Pengaruh Tarif Pajak, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Makanan dan Minuman”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah tarif pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
5. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

6. Apakah *tax avoidance* memoderasi hubungan antara tarif pajak dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
7. Apakah *tax avoidance* memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
8. Apakah *tax avoidance* memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
9. Apakah *tax avoidance* memoderasi hubungan antara *firm size* dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Langsung

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan maka tujuan langsung dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh tarif pajak terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
4. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
5. Untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

1.3.2 Tujuan Tidak Langsung

Adapun tujuan tidak langsung dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis *tax avoidance* memoderasi hubungan antara tarif pajak dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
2. Untuk menganalisis *tax avoidance* memoderasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?
3. Untuk menganalisis *tax avoidance* memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

4. Untuk menganalisis *tax avoidance* memoderasi hubungan antara *firm size* dengan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024?

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Panduan Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat membantu manajer dan pengambil keputusan perusahaan dalam merancang strategi keuangan dan perpajakan yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan, namun tetap memperhatikan keberlanjutan nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya dengan memahami peran *tax avoidance* sebagai mekanisme mediasi.

2. Rekomendasi Kebijakan Fiskal dan Regulasi Pajak

Temuan ini dapat digunakan oleh pembuat kebijakan dan otoritas pajak untuk mengembangkan kebijakan yang lebih efektif dalam mengatur praktik penghindaran pajak sekaligus menjaga keseimbangan antara penerimaan negara dan keseimbangan perlakuan terhadap perusahaan

3. Pengelolaan Keuangan yang Lebih Optimal

Perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk mengelola *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara strategis agar nilai perusahaan meningkat melalui optimalisasi praktik *tax avoidance* yang sesuai dengan regulasi.

4. Pengembangan Praktik Pengelolaan Risiko dan Kepatuhan Pajak

Pengetahuan dari studi ini dapat meningkatkan kesadaran dan pengembangan praktik pengelolaan risiko terkait penghindaran pajak yang tepat sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai tanpa terjerat risiko hukum atau sanksi.

5. Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi

Investor dan analis keuangan dapat menggunakan insight dari penelitian ini untuk menilai perusahaan berdasarkan praktik perpajakan dan strategi keuangan yang diterapkan, sehingga pengambilan keputusan investasi menjadi lebih terinformasi.

1.4.2 Manfaat Teoritis

1. Menambah Literatur tentang Nilai Perusahaan dan Faktor-faktor Keuangan

Penelitian ini memperluas pemahaman tentang bagaimana tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, serta peran *tax avoidance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

2. Memperjelas Peran *Tax Avoidance* dalam Strategi Korporasi

Penelitian ini memberikan gambaran teoritis mengenai bagaimana praktik penghindaran pajak dapat memoderasi pengaruh faktor keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga memperkaya teori tentang pengelolaan pajak dan strategi keuangan perusahaan.

3. Menyajikan Kerangka Teoritis yang Komprehensif

Dengan mengintegrasikan berbagai variabel seperti tarif pajak, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, studi ini menawarkan kerangka teoritis yang holistik untuk memahami dinamika nilai perusahaan dan pengaruhnya melalui *tax avoidance*.

4. Memberikan Dasar Teoritis untuk Penelitian Selanjutnya

Hasil dan kerangka teoritis dari penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan bagi penelitian lanjutan yang ingin mengeksplorasi variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun variabel mediasi dalam konteks berbeda.

5. Mengembangkan Teori tentang Penghindaran Pajak sebagai Variabel Moderasi

Studi ini membantu membangun teori bahwa *tax avoidance* bukan sekadar kebijakan fiskal, tetapi juga berperan sebagai mekanisme moderasi yang memengaruhi hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan.

1.4.3 Manfaat Akademis

1. Menambah Literatur Ilmiah dalam Area Keuangan dan Perpajakan

Penelitian ini memperkaya kajian empiris mengenai hubungan antara faktor keuangan, kebijakan perusahaan, dan nilai perusahaan, khususnya dengan memasukkan peran *tax avoidance* sebagai variabel moderasi yang sebelumnya kurang dieksplorasi.

2. Menguji dan Mengembangkan Model Teoritis

Hasil studi ini dapat mendukung dan memperluas teori tentang pengelolaan keuangan, strategi perpajakan, dan nilai perusahaan, dengan menambahkan dimensi moderasi melalui praktik *tax avoidance*.

3. Memberikan Dasar Teoritis untuk Penelitian Selanjutnya

Kerangka dan temuan dari penelitian ini dapat dijadikan landasan bagi studi lanjutan yang ingin mengeksplorasi variabel lain, seperti tata kelola perusahaan, faktor makroekonomi, atau variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

4. Memperkuat Pemahaman tentang Peran *Tax Avoidance*

Studi ini membantu menjelaskan posisi dan peran *tax avoidance* dalam hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan, sehingga memperkaya literatur tentang praktik penghindaran pajak dan implikasinya dari sudut pandang akademis.

5. Pengembangan Metodologi Penelitian Empiris

Penelitian ini juga berkontribusi dalam pengembangan metodologi analisis moderasi yang dapat digunakan dalam studi finansial dan perpajakan di masa depan.