

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan jumlah perusahaan sangat pesat di era globalisasi sekarang ini. Perusahaan-perusahaan besar cukup banyak dan disusul dengan perusahaan-perusahaan kecil. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terlebih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang semakin meningkat daya konsumsinya bagi kebutuhan pokok masyarakat Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Perusahaan makanan dan minuman juga banyak diminati oleh para investor, alasannya adalah sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Sebagai perusahaan yang besar tentunya mempunyai pesaing yang ketat. Banyaknya pesaing menjadi hal yang berbahaya bagi perusahaan apabila tidak dapat mempertahankan nilai perusahaan dimata investor. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan (**Dewantari et al., 2020**)

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* tercermin ketika perusahaan akan dijual (**Aeni, 2019**). Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan

tersebut. Peningkatan nilai perusahaan dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar saham karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat dilihat melalui pergerakan harga saham perusahaan (Sulastri & Chichi Andriani, 2019)

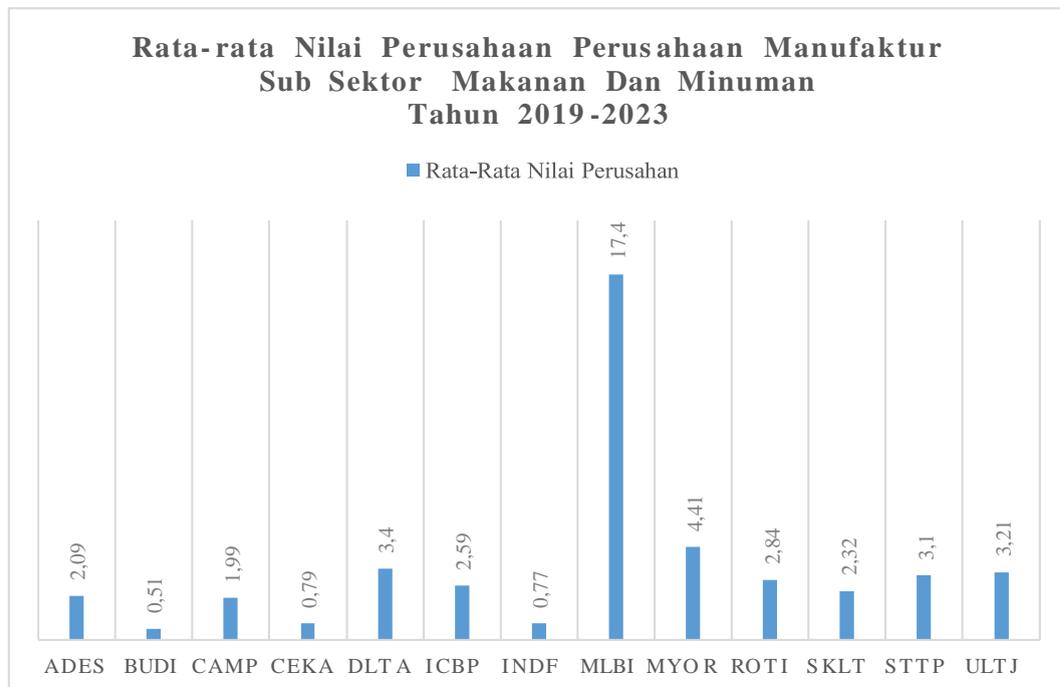
Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah diperolehnya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan yang secara tidak langsung menjadi penilaian sebagai suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. (Kusumanegara, 2023)

Rasio penilaian diproaksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya (Bintang, 2022). Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. PBV dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu PBV digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan.

Tabel 1. 1. Nilai Perusahaan Sub Sektor Industri Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023

Perusahaan	Tahun (%)					Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	2023	
ADES	0,75	1,23	2	3,17	3,30	2,09
BUDI	0,36	0,35	0,33	0,7	0,79	0,51
CAMP	2,35	1,84	1,36	1,91	2,48	1,99
CEKA	0,88	0,84	0,81	0,76	0,67	0,79
DLTA	4,49	3,45	2,96	3,06	3,02	3,40
ICBP	4,88	2,22	1,85	2,03	1,99	2,59
INDF	1,28	0,76	0,64	0,63	0,56	0,77
MLBI	28,50	14,26	14,95	17,57	11,74	17,40
MYOR	4,63	5,38	4,02	4,36	3,64	4,41
ROTI	2,60	2,61	2,95	3,05	2,97	2,84
SKLT	2,63	2,39	2,78	1,65	2,15	2,32
STTP	2,74	4,66	3,00	2,55	2,53	3,10
ULTJ	3,43	3,87	3,53	2,93	2,29	3,21

Sumber : Olahan Data Sekunder



Gambar 1. 1. Price to Book Value (PBV)

Sumber : Olahan Data Sekunder

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat hasil *Price to Book Value (PBV)* sub sektor industri perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 rata-rata nilai *Price to Book Value (PBV)* sebesar 3,62. Perusahaan yang memiliki nilai rata- *Price to Book Value (PBV)* diatas hasil rata-rata penelitian adalah perusahaan MLBI sebesar 17,4, MYOR sebesar 4,41. Sedangkan perusahaan dengan hasil rata-rata yang lebih rendah dari hasil rata-rata diantaranya yaitu ADES, BUDI, CAMP, CEKA, DLTA, ICBP, INDF, ROTI, SKLT,STTP, dan ULTJ. Semakin tinggi angka *Price to Book Value (PBV)* semakin tinggi pula prospek perusahaan di masa depan, PBV tinggi menunjukkan ekspektasi investor terhadap prestasi perusahaan di masa mendatang semakin baik,PER dapat mempresentasikan aliran laba perusahaan dimasa depan.

Perencanaan pajak adalah metode yang digunakan oleh manajemen perusahaan (wajib pajak) dalam melakukan manajemen pajak penghasilan dengan

kerangka tidak melanggar peraturan perpajakan yang berlaku. Pemerintah menginginkan perusahaan untuk membayar pajak semaksimal mungkin disebabkan pajak adalah sumber penerimaan negara selain sumber penerimaan lainnya yaitu minyak dan non minyak. Apabila beban pajak yang dirasakan oleh perusahaan terlalu besar maka memungkinkan manajemen perusahaan untuk menggunakan berbagai cara untuk mengelola laba **(Febriani & Chaerunnisak, 2022)**

Salah satu tolak ukur untuk meyakinkan investor atas keberhasilan bisnisnya pada masa lalu terlihat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan menjadikan perkiraan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan mencerminkan aset dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Jika citra perusahaan baik menunjukkan bahwa kualitas perusahaan juga baik sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat **(Viky Yulianti & Yanuar Ramadhan, 2022)**

Salah satu upaya untuk menjaga nilai perusahaan dengan melakukan perencanaan pajak. Dengan perencanaan yang baik maka perusahaan dapat meminimalkan beban pajak. Kecilnya beban pajak yang dibayarkan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan karena beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan berkurang. Harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar dan akhirnya dapat mempengaruhi minat investor **(Putra & Gantino, 2021)**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Astuti & Fitria, 2019)** menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh **(Kurniawan & Gazali, 2023)** Perencanaan Pajak berdampak negatif minimal dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh **(Putri et al., 2022)**

Variabel perencanaan pajak secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang segera harus dipenuhi menurut **(Muhammad Fakhri Ikhsan, Andri Indrawan, 2020)**. Kapasitas suatu aset untuk dengan segera diubah jadi uang tunai tanpa kehilangan nilai yang cukup besar disebut sebagai likuiditas. Aset yang mudah dikonversi dapat dijual dengan cepat tanpa menurunkan nilainya, sedangkan aset yang tidak likuid tidak bisa dengan mudah ditukar dengan kas atau hanya dapat dijual cepat jika perusahaan memberikan diskon yang tinggi **(Keown, Martin, & Petty 2020)**. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan hutang jangka pendek perusahaan (transaksi yang dilakukan perusahaan pada masa lalu) yang harus segera dibayarkan perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan.

Perusahaan tidak dapat berjalan tanpa adanya sebuah pinjam modal atau dana dari pihak lain. Tetapi semakin banyaknya pinjaman yang dilakukan perusahaan justru akan membuat perusahaan mengalami penurunan keuntungan. Hal ini karena perusahaan melakukan likuiditas. Likuiditas yaitu sebuah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perusahaan melakukan likuiditas maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Kejadian ini karena menyebabkan dana-dana yang terdiri dari kas, piutang, dan persediaan perusahaan menganggur dan tidak dapat dimanfaatkan untuk mencari keuntungan. **(Andri Waskita Aji & Fitri Fahmi, 2019)**

Penelitian yang dilakukan oleh **(Ndruru et al., 2020)** hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Parsial Likuiditas (*Current Ratio*) tidak memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Menurut **(I Gusti Ayu Diah Novita Yanti & Darmayanti, 2019)** Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh **(Permana & Rahyuda, 2019)** menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda hasil dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Khasana & Triyonowati, 2019)**, menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional adalah suatu proporsi kepemilikan saham institusi yang dimiliki institusi pendiri perusahaan, bukan merupakan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern **(Amaliyah dan Herwiyanti, 2019)**

Kepemilikan saham institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi seperti: perusahaan asuransi, dana pensiun, pemerintah, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lain. Kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menggunakan informasi, juga mengatasi konflik keagenan, sebab dengan adanya kepemilikan institusional, segala aktivitas perusahaan akan lebih terarah dengan baik. Hal ini didukung juga dengan tingkat pengawasan yang ketat dari berbagai pihak institusi atau lembaga terkait lainnya **(Baha, 2021)**

Kepemilikan institusional mempunyai makna yang berarti dalam mengontrol manajemen keberadaan kepemilikan institusional diharapkan mampu melakukan pengawasan yang lebih optimal. Sehingga jaminan atas kesejahteraan diharapkan pemegang saham akan terjamin, sebagai agen pengawas kepemilikan institusional ditekan melalui investasi yang besar pada pasar modal (**Harahap & Effendi, 2020**). Perencanaan pajak yang baik juga akan mempengaruhi likuiditas perusahaan dimana perencanaan yang efisien dapat meningkatkan arus kas yang tersedia sehingga dapat memperkuat likuiditas perusahaan. Perusahaan juga dapat menggunakan strategi perencanaan pajak untuk mengoptimalkan pengelolaan kas dan investasi pada perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya mengenai kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pernah diteliti oleh (**Br prba & Effendi, 2019**) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda pernah diteliti oleh (**Dewi & Abundanti, 2019**) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melalui penelitian terdahulu di atas peneliti ingin membuktikan apakah ada kesamaan ataupun perbedaan terhadap hasil penelitian selanjutnya. Penelitian ini akan mengidentifikasi sejumlah permasalahan yang terjadi pada penelitian sebelumnya, meskipun penelitian terdahulu telah memaparkan sejumlah aspek-aspek tertentu dari perencanaan pajak, nilai perusahaan maupun kepemilikan manajerial, masih terdapat beberapa celah penelitian yang masih membutuhkan pengetahuan yang lebih signifikan. Maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Perencanaan Pajak dan Likuiditas terhadap**

Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Industri sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan pada nilai perusahaannya.
2. Perkembangan sub sektor industri makanan dan minuman ini juga mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman belum menemukan solusi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
4. Dampak dari perencanaan pajak yang tidak pasti pada kondisi nilai perusahaan.
5. Upaya dari pihak manajerial yang bisa menjadi masalah saat melakukan perencanaan pajak.
6. Perencanaan pajak yang kurang optimal dapat menurunkan rasio likuiditas.
7. Tingkat rasio likuiditas yang kurang baik berdampak pada nilai perusahaan.
8. Pihak manajerial bisa memonopoli sistem perencanaan pajak untuk meningkatkan nilai saham sehingga memperbaiki kondisi nilai perusahaan di mata publik

9. Dampak dari aspek perencanaan pajak (beban pajak atau keuntungan pajak) terhadap kondisi perusahaan.

1.3. Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih terfokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut :

1. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen perencanaan pajak dan likuiditas sebagai variabel independen, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.
2. Penelitian ini menyangkut perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan yang akan digunakan sebagai dasar kajian dalam penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023?

4. Apakah terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023
4. Untuk mengetahui pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan kepada rumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini memiliki manfaat positif bagi:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan atau mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang diperoleh secara teoritis dibangku perkuliahan, terutama ilmu pengetahuan tentang akuntansi sehingga penulis mendapatkan pengalaman baru dalam berpikir dan juga menambah daya analisis penulis.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan atau alat replikasi bagi peneliti dimasa yang akan datang, yang tertarik untuk membahas permasalahan yang sama dengan yang dibahas dalam penelitian ini.

3. Bagi Investor/BEI

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang akan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Grand Theory

Menurut (Hapsari et al., 2023) manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan. Tujuan manajemen pajak yaitu menerapkan peraturan perpajakan secara benar dan melakukan usaha efisiensi untuk mencapai laba dan likuiditas yang seharusnya. Tujuan manajemen pajak dapat dicapai melalui fungsi-fungsi manajemen pajak yang terdiri atas perencanaan pajak (*tax planning*), pelaksanaan kewajiban perpajakan (*tax implementation*), dan pengendalian pajak (*tax control*). Pada umumnya penekanan perencanaan pajak untuk meminimumkan kewajiban perpajakan.

Menurut (Daroini, U. I. 2021) manajemen pajak adalah usaha sistematis yang dilakukan oleh wajib pajak orang pribadi maupun badan usaha pengendalian hak dan kewajiban perpajakannya agar hal – hal yang terkait dengan perpajakan dari wajib pajak orang pribadi maupun badan dapat dikelola dengan baik, efektif, dan efisien, sehingga dapat memberikan kontribusi yang maksimal bagi badan usaha dalam artian peningkatan laba dan penghasilan.

2.1.2. Middle Theory

2.1.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut (Aldi et al., 2020) teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh (Michael Spence 1973) yang mengatakan dengan memberikan

suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Teori sinyal juga dapat menunjukkan bahwa keadaan perusahaan yang positif dapat berfungsi sebagai informasi bagi investor, sehingga investor dapat memilih perusahaan yang aman untuk diinvestasikan

Menurut (Ayem & Tamu Ina, 2023) hubungan *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan begitu sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik,

2.1.2.2 Agency Theory

Menurut (Fahmi, 2020) teori keagenan merupakan suatu kondisi terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal sebagai principal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut "*nexus of contract*". Kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal.

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang akan berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi keuangan sehingga

dapat mengurangi biaya keagenan. Besarnya laba yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat manajemen termotivasi dalam memperluas pengungkapan informasi perusahaan karena biaya pengungkapan yang dapat dipenuhi. Pengungkapan informasi yang luas suatu perusahaan akan membuat principal terpenuhi dalam informasi yang dibutuhkan

2.1.3. Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut **(Indrarini, 2019)** persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham merupakan pengertian nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan langsung dari sebuah perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat menjalankan tujuannya dalam mensejahterakan perusahaan serta para pemegang saham.

Tingginya nilai suatu perusahaan dapat menarik para investor untuk dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan, jika harga sahamnya tinggi maka nilai perusahaannya juga tinggi, begitupun sebaliknya apabila harga sahamnya rendah maka nilai perusahaannya juga rendah. Nilai saham dan harga saham sangat berkaitan antara satu sama lain.

Menurut **(Sabrina dan Kartika, 2022)** nilai perusahaan merupakan nilai gabungan dari pasar dan saham yang diterbitkan dan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Bagi sebuah perusahaan, nilai perusahaan sangat penting karena menunjukkan kinerja operasional perusahaan

yang nantinya akan mempengaruhi harga saham dalam perusahaan tersebut. Menurut (**Bambang Sugeng, 2019**) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual.

Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

2.1.3.2 Faktor Nilai Perusahaan

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan sebuah tolak ukur investor dalam menanamkan investasinya. Perusahaan yang berskala besar akan membutuhkan lebih banyak dana investasi daripada perusahaan berskala kecil. Pada perusahaan berskala besar keberadaan pemilik saham sangat berpengaruh karena kedudukannya terpisah dari pihak manajemen. Profitabilitas pada perusahaan besar tidak terlalu tinggi, sehingga sekalipun perusahaan memiliki keuntungan yang lebih besar tetapi perusahaan tersebut juga membutuhkan modal yang sebanding dengan ukuran perusahaannya.

2. Profitabilitas

Profitabilitas pada perusahaan besar rendah, karena perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Ini dapat membuat

perusahaan mendapatkan laba yang diinginkan. Meningkatnya laba diikuti dengan meningkatnya ROE, maka kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan dikatakan semakin baik, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

3. Pertumbuhan laba

Pertumbuhan laba sejalan dengan peningkatan likuiditas, maka laba sebelum pajak juga akan meningkat yang dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin baik pertumbuhan laba juga berarti semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Likuiditas

Tingginya likuiditas yang terdapat dalam perusahaan tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar, maka semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

5. Inflasi

Pengaruh negatif yang dibawa inflasi pada perusahaan dapat menurunkan daya beli perusahaan yang mengakibatkan menurunkan tingkat laba sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan retensi dan lebih besar agar dapat terus menerus membiayai aktivitasnya.

2.1.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya (Silvia Indrarini, 2019) pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian ataupun rasio pasar. Beberapa perhitungan yang dapat digunakan dengan

rasio pasar Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan metode yang dilakukan dengan melihat harga jual perusahaan pada pembeli. Harga ini didapatkan dari perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Metode ini berfokus pada laba bersih suatu perusahaan. Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Berikut rumus *Price Earning Ratio* (PER)

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

2. *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Berikut rumus *Price to Book Value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3. Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Maka Tobin's Q dapat

digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan. Tobin's Q

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{Total Aktiva}$$

2.1.4. Perencanaan Pajak

2.1.4.1 Pengertian Perencanaan Pajak

Menurut (**Achyani & Lestari, 2019**) perencanaan pajak merupakan sebuah upaya yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk dapat mengurangi jumlah beban pajak yang nantinya akan dikeluarkan oleh perusahaan. Upaya ini dilakukan perusahaan agar perusahaan dapat memaksimalkan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Perencanaan pajak ini diperbolehkan selama sesuai dengan perundang-undang perpajakan yang berlaku di Indonesia.

Menurut (**Putra, 2019**) mengungkapkan bahwa perencanaan pajak adalah salah satu cara yang dapat dimanfaatkan oleh wajib pajak dalam melakukan manajemen perpajakan usaha atau penghasilannya. Namun perlu diperhatikan bahwa perencanaan pajak yang dimaksud adalah perencanaan pajak tanpa melakukan pelanggaran konstitusi atau Undang-Undang Perpajakan yang berlaku.

Perencanaan pajak pada umumnya tertuju pada suatu proses untuk merencanakan usaha dan transaksi wajib pajak sehingga kewajiban pembayaran pajak berada dalam jumlah serendah mungkin tetapi masih dalam lingkup peraturan perpajakan.

Menurut (**Wantah et al., 2023**) mengungkapkan perencanaan pajak merupakan proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi ataupun badan usaha yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan perpajakan

yang berlaku (loopholes) agar perusahaan dapat membayar utang pajaknya baik PPh maupun pajak lainnya dalam jumlah seminimal mungkin.

Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak merupakan upaya penting yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak dan memaksimalkan laba bersih dalam batasan hukum perpajakan. Ini merupakan cara strategis bagi wajib pajak untuk mengelola pajak bisnis atau pendapatan mereka secara efektif sambil mematuhi peraturan perundang-undangan.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Perencanaan Pajak

Tujuan dilakukannya perencanaan pajak menurut (**Widyani, 2023**) :

1. Meminimalisir pengeluaran perusahaan
2. Memaksimalkan pendapatan laba bersih perusahaan
3. Meminimalisir terjadinya *tax surprise* (kejutan pajak) yang dilakukan oleh fiskus
4. Memenuhi kewajiban pajak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku

Manfaat dilakukannya perencanaan pajak menurut (**Widyani, 2023**) :

1. Dapat meminimalisir kas keluar, karena beban pajak merupakan salah satu poin yang harus dikurangi
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar dengan baik, jika diatur dengan baik maka aliran kas yang masuk dan keluar dapat tersusun dengan baik sehingga penyusunan laporan anggaran kas menjadi lebih akurat.

2.1.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Perencanaan Pajak

Faktor yang mempengaruhi perencanaan pajak menurut (**Indra, 2020**) :

1. Tingkat hutang perusahaan

2. Profitabilitas
3. Intensitas kepemilikan persediaan
4. Intensitas kepemilikan aset tetap perusahaan
5. Fasilitas perpajakan
6. Biaya penelitian dan pengembangan
7. Biaya profesional

2.1.4.4 Strategi Perencanaan Pajak

Adapun menurut (**Andres, 2022**) strategi perencanaan pajak antara lain:

1. Pada saat mempertimbangan bentuk usaha sebelum usaha dimulai
2. Mempertimbangkan kembali struktur usaha
3. Apabila perusahaan mempertimbangkan perolehan atas asset dalam rangka meminimalkan beban pajak
4. Apabila terjadi perubahan kepemilikan perusahaan (marger)
5. Apabila suatu perusahaan akan memperoleh PKP yang cukup besar dalam satu tahun, maka perusahaan akan mencari jalan untuk mengurangi beban pajak
6. Apabila terjadi perubahan keadaan individu wajib pajak (pension, perkawinan perceraian)
7. Apabila perusahaan/orang pribadi akan menjual aktiva atau perusahaan akan bubar atau orang meninggal dunia

2.1.4.5 Pengukuran Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak menurut (Wild et al., 2018) dalam (**Rahmayanti, A. 2020**) yaitu minimalisasi penghasilan kena pajak dalam tahun berjalan dapat diinterpretasi sebagai maksimasi penghasilan kena pajak di kemudian hari.

Perencanaan pajak dapat diukur dengan menggunakan rumus *tax retention rate* (tingkat retensi pajak), *tax retention rate* merupakan suatu alat dengan fungsi untuk menganalisis suatu ukuran dari efektivitas manajemen pajak pada laporan keuangan perusahaan tahun berjalan

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Sedangkan menurut (Suandy, 2018) dalam (Rahmayanti, A. 2020) Perencanaan pajak (*tax planning*) atau *tax sheltering* adalah upaya untuk meminimalkan pajak secara eufimisme. Perencanaan pajak dapat dihitung dengan rumus:

$$TRR_{it} = \frac{Net\ Income_{it}}{Pretax\ Income\ (EBIT)_{it}}$$

2.1.5. Likuiditas

2.1.5.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Fahmi (2018) dalam (Wardhyana, 2020) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini sangatlah penting karena jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menyebabkan menurunnya suatu nilai perusahaan atau dapat menurunkan minat para investor.

Dimensi konsep likuiditas mencakup *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio* dan *net working capital to total assets ratio*. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari hutang lancar dan saldo kas perusahaan

Menurut Sartono (2017) dalam (Wardhyana, 2020) definisi rasio likuiditas yaitu rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang bisa diubah menjadi kas suatu perusahaan yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Menurut (Kasmir, 2019) mengemukakan bahwa rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah inetasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo.

Berdasarkan pengertian dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan hutang jangka pendek perusahaan (transaksi yang dilakukan perusahaan pada masa lalu) yang harus segera dibayarkan perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan.

2.1.5.2 Tujuan Likuiditas

Tujuan rasio likuditas untuk perusahaan menurut (Kasmir, 2019) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang secara jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah

kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.1.5.3 Pengukuran Likuiditas

Pengukuran likuiditas menurut Kasmir (2019) dalam (Wardhyana, 2020) pengukuran likuiditas dapat diukur berdasarkan dibawah ini :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau

yang utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar (*current ratio*) dapat diukur dengan cara:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*)

Quick ratio merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besarlah uang kas perusahaan yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat dilihat dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat) (Absor et al., 2023).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.5.4 Fungsi Likuiditas

Menurut (Haldy et al., 2023) tingkat likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan sehat secara keuangan dan memiliki risiko kerugian yang kecil. Beberapa fungsi likuiditas antara lain:

1. Likuiditas dapat menjadi antisipator dana jika sewaktu waktu perusahaan memiliki kebutuhan yang mendesak.
2. Likuiditas mengukur ketersediaan kas dan setara kas untuk memenuhi hutang jangka pendek.

3. Likuiditas dapat menjadi bahan pertimbangan apakah suatu perusahaan layak untuk menerima suntikan dana dari para investor.
4. Untuk menjalankan aktifitas bisnis sehari-hari.
5. Bagi pihak perbankan, likuiditas akan memudahkan nasabah untuk menarik dana.
6. Membantu manajemen perusahaan untuk mengawasi efisiensi modal perusahaan.
7. Likuiditas dapat menjadi alat bantu analisis keuangan dan menginterpretasi posisi keuangan jangka pendek perusahaan.

2.1.5.5 Komponen Utama Likuiditas

Menurut (Sufyati & Anlia, 2021) Secara garis besar, komponen utama dari likuiditas terbagi menjadi 3 bagian. Semua komponen tersebut memiliki peran besar bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatannya.

1. Kerapatan

Komponen utama dari likuiditas adalah kerapatan. Kerapatan atau gap merupakan komponen yang mampu menjelaskan mengenai jarak harga pada suatu produk. Jarak harga tersebut meliputi jarak harga normal dan jarak harga yang telah disetujui perusahaan. Melalui komponen ini, perusahaan dapat menjabarkan mengenai perjanjian atau transaksi produk yang digunakan.

2. Kedalaman

Komponen kedua yang akan dibahas adalah kedalaman. Kedalaman adalah komponen likuiditas yang menjelaskan mengenai volume atau jumlah penjualan serta pembelian suatu produk yang dilakukan oleh

perusahaan. Komponen ini juga dapat memberikan penjelasan mengenai kisaran harga dari produk yang dijual atau dibeli oleh perusahaan.

3. Resiliensi

Komponen terakhir dari likuiditas adalah resiliensi. Menjelaskan mengenai perubahan harga, komponen ini mampu memberikan gambaran mengenai seberapa cepat harga suatu produk berubah. Perubahan harga yang dimaksudkan adalah dari harga normal ke harga yang lebih efisien untuk sebuah produk. Resiliensi mampu menjelaskan adanya ketidakstabilan harga suatu produk.

2.1.5.6 Jenis Likuiditas

Menurut (Sufyati & Anlia, 2021) rasio likuiditas merupakan angka yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi utang. Tinggi rendahnya angka yang ditunjukkan oleh rasio merupakan tingkat likuiditas perusahaan. Jika ingin mengetahui seberapa tinggi level atau tingkat likuiditas perusahaan menggunakan rasio untuk mengukurnya.

1. Rasio Lancar

Jenis rasio yang pertama untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah rasio lancar. Rasio ini adalah angka yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memanfaatkan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Pengukuran dengan rasio lancar dapat membantu perusahaan mengetahui besaran aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Cara yang dilakukan untuk mengetahui tingkat rasio lancar pada

perusahaan cukup mudah Hal ini bisa dilihat dengan mengamati jumlah aktiva perusahaan.

Jika aktiva lancar memiliki jumlah yang lebih besar dibanding hutang lancar maka perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi. Dari sini dapat dipastikan bahwa perusahaan memiliki daya untuk melunasi utangnya.

2. Rasio Cepat

Jenis rasio kedua untuk mengukur tingkat likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan adalah rasio cepat. Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek menggunakan aktiva lancar tanpa mempertimbangkan persediaan perusahaan.

Biasanya persediaan membutuhkan waktu relatif lama untuk diubah menjadi asset, untuk itu perusahaan mengesampingkannya terlebih dahulu. Perhitungan tingkat likuiditas dengan rasio cepat menggunakan piutang dan surat-surat berharga sebagai komponen utamanya.

Apabila tingkat rasio cepat berada di posisi atas maka kondisi keuangan pasti berada dalam kondisi stabil hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan lebih mudah melunasi utang jangka pendeknya dengan kondisi keuangan yang baik

3. Rasio Kas

Jenis yang ketiga adalah rasio kas yakni pemanfaatan uang kas perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Salah satu jenis kas yang menjadi perhitungan dalam rasio kas adalah dana kas seperti rekeninggiro.

Apabila kondisi rasio kas menunjukkan perbandingan yang seimbang atau bahkan lebih tinggi maka likuiditas perusahaan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Rasio kas yang tinggi juga menjadi pertanda bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi baik untuk melunasi kewajibannya.

4. Rasio Perputaran Kas

Jenis rasio yang keempat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang adalah rasio perputaran kas. Rasio ini menunjukkan angka relatif yang merupakan hasil dari jumlah penjualan produk dan modal kerja.

Perhitungan rasio kas dapat dilihat dari pembagian angka penjualan produk dengan modal kerja bersih. Rasio perputaran kas memberikan gambaran mengenai besarnya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dari pengeluaran untuk modal kerja.

5. Rasio Modal Kerja

Jenis kelima dari rasio likuiditas adalah rasio modal kerja. Meskipun memiliki hubungan tersirat dengan rasio sebelumnya, rasio modal kerja berbeda dengan rasio perputaran kas. Rasio modal kerja memberikan gambaran tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan yang dilihat dari jumlah aktiva dan posisi modal kerja.

Perhitungan dengan rasio modal kerja dilakukan dengan mengurangi total asset yang dimiliki perusahaan dengan liabilitas. Hasil perolehan dari

pengurangan ini kemudian dibagi dengan jumlah aset untuk melihat tingkat likuiditas perusahaan.

2.1.5.7 Manfaat Likuiditas

Menurut (Sufyati & Anlia, 2021) manfaat likuiditas sebagai berikut :

1. Likuiditas menjadi media yang tepat bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan bisnis. Menjadi alat yang dapat mengantisipasi adanya kebutuhan dana mendesak yang harus dipenuhi oleh perusahaan.
2. Bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan atau finansial, likuiditas dapat memudahkan nasabah yang hendak melakukan peminjaman dan penarikan dana.
3. Menjadi tolak ukur tingkat fleksibilitas perusahaan untuk mendapatkan investor atau usaha lain yang menguntungkan bagi perusahaan.
4. Sebagai alat ukur level likuiditas yang dimiliki perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.
5. Membantu manajemen perusahaan untuk mengawasi efisiensi modal perusahaan.
6. Sebagai alat bantu analisis keuangan dan menginterpretasi posisi keuangan jangka pendek yang dimiliki perusahaan.

Menurut (Hery, 2021) manfaat rasio likuiditas sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya.
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan dimasa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

Menurut **(Hasibuan et al., 2023)** Ada beberapa manfaat rasio likuiditas bagi perusahaan, diantaranya adalah:

1. Membantu mendapatkan gambaran mengenai posisi likuiditas perusahaan.
2. Menunjukkan bagaimana kekayaan aset perusahaan saat ini.
3. Menunjukkan berapa banyak hutang yang dapat dilunasi dengan uang yang ada.
4. Membantu memahami kekuatan perusahaan.
5. Menunjukkan seberapa cepat perusahaan bisa melunasi kewajiban atau hutangnya.
6. Membantu memahami seberapa cepat perusahaan bisa mengubah aset lancar menjadi uang jika perusahaan mengalami defisit.
7. Menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dimiliki.
8. Menunjukkan berapa banyak aset lancar yang digunakan.

9. Menunjukkan berapa banyak inventaris yang disimpan dalam penyimpanan.
10. Mengantisipasi dana yang diperlukan saat ada kebutuhan mendesak.
11. Menjadi poin penentu perusahaan untuk mendapatkan persetujuan investasi atau bisnis lainnya yang menguntungkan.

Rasio likuiditas penting bagi perusahaan dikarenakan:

1. Menentukan kemampuan untuk melunasi kewajiban. Sebelum mengajukan dana modal atau dana pinjaman kepada pihak-pihak terkait, lebih baik membenarkan dulu rasio likuiditas dalam laporan keuangan perusahaan. Sebab, pada umumnya investor atau pihak-pihak terkait akan mengamati dan memperhatikan rasio likuiditas perusahaan. Mereka melihat pada kemampuan perusahaan dalam seberapa cepat mampu melunasi kewajibannya.
2. Menentukan kelayakan kredit. Hal penting yang kedua dari rasio likuiditas adalah bisa menentukan kelayakan kredit perusahaan. Pemberi pinjaman akan melihat rasio likuiditas sebelum memutuskan memberikan kredit pada perusahaan. Hal ini juga berhubungan pada diperpanjang atau tidaknya kredit perusahaan. Maka dari itu, harus memperhatikan tanda-tanda yang mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan. Jika rasio likuiditas perusahaan tidak stabil, maka kemungkinan besar tidak akan mendapatkan pinjaman.
3. Menentukan kelayakan investasi. Bagi seorang investor, rasio likuiditas adalah tolak ukur untuk melihat kondisi finansial sebuah perusahaan. Apakah finansialnya sehat dan layak menerima investasi atau tidak.

Sebab, hal ini nantinya akan berkaitan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya. Jika angka rasio likuiditas perusahaan rendah, maka kemungkinan besar akan mendapatkan red flag.

2.1.6. Struktur Kepemilikan Instutisional

2.1.6.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut (Sulistiorini & Lestari, 2022) Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan nonbank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain.

Menurut (Aliyah & Hermanto, 2020) Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh orang di luar perusahaan terhadap total saham perusahaan.

Menurut (Yuniati, 2019) kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Meningkatnya aktivitas *institutional ownership* dalam melakukan monitoring disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh *institutional ownership* telah meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif. Dalam waktu yang sama, biaya untuk keluar dari investasi yang mereka lakukan menjadi semakin mahal karena adanya resiko saham akan terjual pada harga diskon. Kondisi ini akan memotivasi *institutional*

ownership lebih serius dalam mengawasi maupun mengoreksi semua perilaku manajer dan memperpanjang jangka waktu investasi.

Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kondisi di mana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham di dalam perusahaan.

2.1.7. Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang beredar. Pengukuran ini mengacu dari **(Soni Wibowo, 2021)**.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer

Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini diproksikan dengan persentase dari jumlah saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan total saham yang beredar. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut **(Fury, 2019)** :

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Judul, Dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Kesamaan Variabel	Hasil Penelitian
1	(Larasati Br Tarigan et al., 2024)	Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak,	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Effective Tax Rate dan Book Value per Share.
2	(Mardhatillah, 2024)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Eviews 9	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dengan memaksimalkan penggunaan likuiditas
3	(Angelisa et al., 2023)	Pengaruh Manajemen Laba dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Manajemen Laba dan Perencanaan Pajak	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Perencanaan Pajak	Perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	(Hawa, 2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, dan Likuiditas	Metode kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Perencanaan Pajak dan Likuiditas	Perencanaan Pajak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	(Twincond Jennifer, 2023)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas, dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas, dan Perencanaan Pajak	Metode kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Perencanaan Pajak	Perencanaan Pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan,

No	Nama Peneliti, Judul, Dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Kesamaan Variabel	Hasil Penelitian
6	(Kusumanegara, 2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Profitabilitas	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perencanaan pajak, memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
7	(Kurniawan & Gazali, 2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Dan Leverage	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Eviews 9	Kesamaan: Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perencanaan Pajak berdampak negatif minimal dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8	(Ayem & Putri, 2023)	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan dengan sebagai Variabel Moderasi Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, dan Corporate Social Responsibility Moderasi: Kepemilikan Institusional	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kepemilikan Institusional	Hasil regresi menunjukkan bahwa csr, perencanaan pajak, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	(Putri et al., 2022)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Aset Pajak Tangguhan, dan Beban Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan “(Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020)”	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Aset Pajak Tangguhan, dan Beban Pajak Tangguhan	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Eviews 9	Kesamaan: Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perencanaan pajak, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	(Rina Koko Aprilia, 2022)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020)	Dependen: Nilai perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Profitabilitas, dan Likuiditas.	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Perencanaan Pajak	Perencanaan pajak berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
11	(Ambarwati & Vitaningrum, 2021).	Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Likuiditas, Profitabilitas (ROE);	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS dan Microsoft Excel	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Likuiditas yang diukur dengan rasio lancar, dan profitabilitas (ROE), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti, Judul, Dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Kesamaan Variabel	Hasil Penelitian
12	(Aliyah & Hermanto, 2020)	<i>The Effect of Return on Assets and Return on Equity on Price to Book Value on Banking Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange</i>	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: (ROA), (ROE)	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS dan Microsoft Excel	Dependent: Y = Nilai Perusahaan	Ada pengaruh simultan yang signifikan dari ROA dan ROE terhadap PBV. Secara parsial, ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV, tetapi ROE tidak.
13	(Chukwudi et al., 2020)	<i>Effect of Tax Planning on Firm Value of Quoted Consumer Good Manufacturing</i>	Dependen: <i>Tax Planning</i> Independen: <i>Firm Value</i>	Metode kuantitatif dengan alat ukur E-View	Kesamaan: Variabel Dependen: <i>Tax Planning</i> Variabel Independen: <i>Firm Value</i>	<i>Tax planning</i> menggunakan rumus ETR berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>firm value</i> .
14	(Rentiana & Winedar, 2020)	Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Dan Penghindaraan Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020)	Dependen: Nilai perusahaan. Independen: Perencanaan pajak (<i>tax planning</i>) dan penghindaran pajak (<i>tax avoidance</i>)	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: nilai perusahaan.	perencanaan pajak (BTD) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)
15	(Ndruru et al., 2020)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017	Dependen: Nilai perusahaan. Independen: Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: nilai perusahaan. Variabel independen: Likuiditas	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	(Riati et al., 2020)	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi	Dependen: Nilai perusahaan. Independen: Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Moderasi: Kepemilikan Istitusional	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: nilai perusahaan. Variabel independen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan; Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan; Perencanaan Pajak terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan;

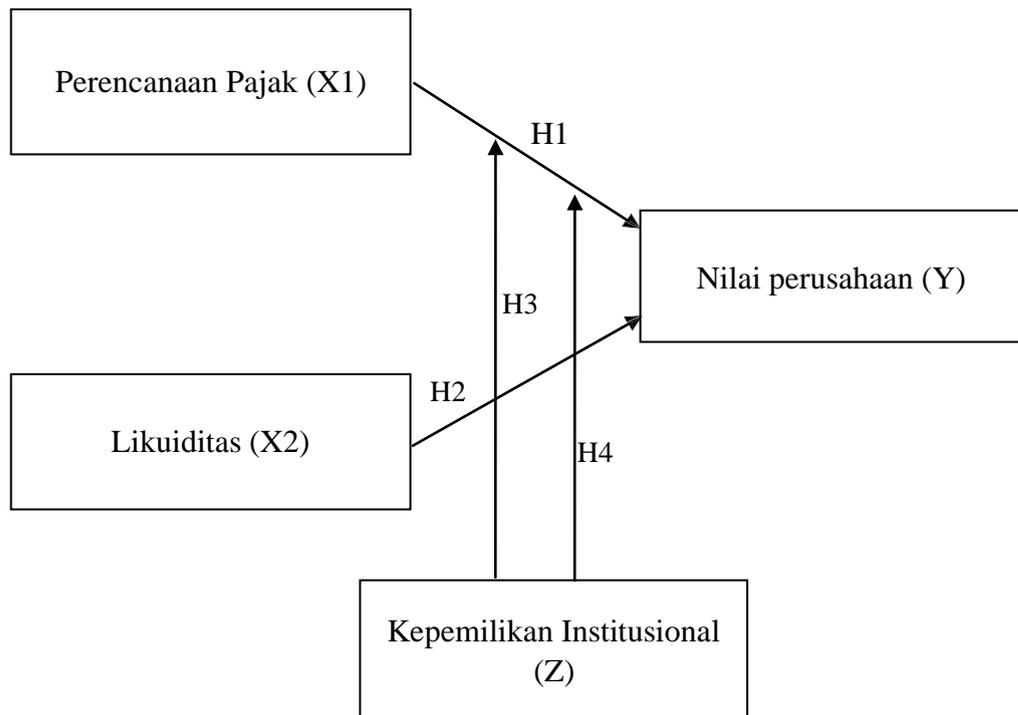
No	Nama Peneliti, Judul, Dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Kesamaan Variabel	Hasil Penelitian
17	(Sulastri, Chichi Andriani, 2019)	Peran kepemilikan institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan	Dependen: Nilai perusahaan Independen: Perencanaan Pajak, Kepemilikan Institusional dan dewan komisaris asing	Metode Kuantitatif dengan alat analisis SPSS	Kesamaan: Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Perencanaan Pajak Variabel Moderasi: Kepemilikan Institusional	kepemimpinan institusional dan perencanaan pajak tidak memiliki peran pada peningkatan nilai perusahaan.
18	(Dewi & Abundanti, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Spss	Kesamaan: Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
19	(Khasana & Triyonowati, 2019)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property And Real Estate Di Bei	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Leverage, Likuiditas, Profitabilitas	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Spss	Kesamaan: Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Sedangkan Current Ratio (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
20	(I Gusti Ayu Diah Novita Yanti & Darmayanti, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas	Metode Kuantitatif Dengan Alat Analisis Spss	Kesamaan: Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Sumber : Ringkasan Penelitian Terdahulu

2.3. Kerangka Pikir

Pada penelitian “Pengaruh perencanaan pajak dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023” memiliki kerangka pikir yaitu

:



Gambar 2. 1. Kerangka Pikir

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan keberadaannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Pada penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

2.4.1. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu cara utama dan paling efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan taktik perencanaan pajak dan manajemen likuiditas. Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan. Perencanaan pajak dilakukan dengan skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan dalam peraturan perpajakan suatu

negara agar dikatakan legal dan tidak melanggar peraturan perundang-undangan negara.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (**Kusumanegara et al., 2023**) menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas berfokus pada kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban lancarnya agar perusahaan dapat memiliki dana yang cukup dalam membayar biaya operasional. Tingkat likuiditas yang baik memberikan dampak bahwa perusahaan memiliki kinerja dan kemampuan yang baik karena dapat mengelola aset terhadap liabilitasnya dengan baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari tingkat likuiditas suatu perusahaan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi yang baik. Likuiditas merupakan salah satu indikator keuangan yang sangat krusial dalam menilai kesehatan finansial suatu perusahaan. Likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Dalam kajian ini, kami akan membahas pengertian dan pentingnya likuiditas, metode pengukuran likuiditas, serta dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ndruru et al., 2020) hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa parsial likuiditas (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak merupakan upaya strategis yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi beban pajak secara legal melalui optimalisasi regulasi perpajakan yang ada. Manfaat perencanaan pajak bagi perusahaan sangat besar, di antaranya adalah peningkatan profitabilitas dan penghematan kas yang dapat digunakan untuk investasi produktif lainnya. Hubungan antara perencanaan pajak dan peningkatan nilai perusahaan terletak pada kemampuan perusahaan untuk meminimalkan pembayaran pajak sehingga memperbesar laba yang tersedia untuk pemegang saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi memainkan peran yang cukup krusial. Kebijakan perencanaan pajak yang diterapkan perusahaan dengan kepemilikan institusional cenderung lebih efektif, karena pemilik institusional seringkali memiliki kapasitas, sumber daya, dan fokus jangka panjang untuk memastikan kebijakan perencanaan pajak yang efisien dan sesuai dengan regulasi. Misalnya, perusahaan-perusahaan besar yang diawasi oleh pemilik institusional seperti reksadana atau dana pensiun biasanya lebih mampu mengimplementasikan perencanaan pajak yang kompleks dengan dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, keberadaan

pemilik institusional dapat memperkuat efektivitas perencanaan pajak dan secara substansial berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan tersebut

Penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Putri, 2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Kontrol atas manajemen akan meningkat sebagai akibat tingginya persentase kepemilikan saham institus. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional.

2.4.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena menurunkan risiko kebangkrutan. Dalam konteks manajemen keuangan, likuiditas memainkan peran krusial karena memastikan perusahaan memiliki cukup dana untuk operasionalnya sekaligus memungkinkan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan strategis. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan nilai pasar yang lebih tinggi, menggaris bawahi hubungan antara likuiditas dengan keberhasilan finansial. Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan efektivitas likuiditas melalui monitoring yang lebih ketat dan penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Gillan and Starks (2003) dalam (Mardhatillah, 2024) , menemukan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dengan memaksimalkan penggunaan likuiditas. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional

2.5. Hipotesis

Berdasarkan kerangka berfikir diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai beriku :

H1: Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional.

H4: Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang menjadi objek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Alasan saya dalam pengambilan objek penelitian ini, dikarenakan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini bisa menjadi rujukan bagi seorang investor saham yang ingin menanam sahamnya pada sebuah perusahaan yang terdaftar di BEI dengan melihat pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan.

3.2. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain analisis data kuantitatif. Metode analisis data kuantitatif adalah metode analisis menggunakan rumus-rumus tertentu. Karena penelitian yang dilakukan berhubungan dengan laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Menurut (Sugiyono, 2019) Variabel bebas sering juga disebut variabel independen yang dalam penelitian sering dilambangkan dengan huruf X merupakan variabel yang diduga sebagai sebab munculnya variabel terikat (variabel dependen). Variabel bebas sering disebut sebagai variabel

stimulus, prediktor, dan variabel utama. Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau memicu perubahan atau munculnya variabel terikat. Variabel bebas biasanya dimanipulasi, diamati, dan diukur untuk menentukan hubungan (dampak) mereka terhadap variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

- a. Perencanaan Pajak (X1)
- b. Likuiditas (X2)

2. Variabel Dependen

Menurut **(Sugiyono, 2019)** Variabel terikat atau variabel dependen yang dilambangkan menggunakan huruf Y merupakan variabel yang dapat dipengaruhi karena dampak lantaran adanya bebas. Variabel terikat tidak dimanipulasi, melainkan variasinya dilakukan pengamatan mendalam terkait output yang dihasilkan akibat munculnya variabel bebas. Biasanya variabel terikat merupakan syarat yang hendak dijelaskan peneliti. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

- a. Nilai Perusahaan (Y)

3. Variabel Moderasi

Menurut **(Sugiyono, 2019)** variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel ini disebut juga variabel independen kedua. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah:

- a. Kepemilikan Institusional (Z)

3.3.2. Definisi Operasional Variabel

Menurut (Elia et al., 2023) definisi operasional variabel adalah tahap lanjutan dari tahap penentuan variabel penelitian. Pada tahap ini, peneliti perlu menentukan bagaimana variabel penelitian akan diukur dan dikuantifikasi. Definisi operasional variabel adalah penjelasan tentang bagaimana variabel penelitian akan diukur dan dikuantifikasi definisi operasional variabel haruslah jelas, spesifik, dan dapat diukur. Berikut ini adalah definisi operasional variabel:

Tabel 3. 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional Variabel	Pengukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
2	Perencanaan Pajak (X1)	Perencanaan pajak merupakan upaya penting yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak dan memaksimalkan laba bersih dalam batasan hukum perpajakan.	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
3	Likuiditas (X2)	Likuiditas merupakan hutang jangka pendek perusahaan (transaksi yang dilakukan perusahaan pada masa lalu) yang harus segera dibayarkan perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
4	Kepemilikan Institusional (Z)	Kepemilikan institusional merupakan kondisi di mana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham di dalam perusahaan.	$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$	Rasio

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1. Populasi

Menurut (Mukhtazar, 2020) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang akan dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi perusahaan makanan dan minuman pada penelitian ini berjumlah 95 perusahaan.

3.4.2. Sampel

Menurut (Mukhtazar, 2020) sampel adalah bagian dari populasi yang sengaja dipilih oleh peneliti untuk diamati, sehingga sampel ukurannya lebih kecil dibandingkan populasi dan berfungsi sebagai wakil dari populasi. Sampel perusahaan diambil dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan pengambilan sampel yang dipilih mempunyai tujuan atau target tertentu. Perusahaan yang terpilih didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah rentang waktu penelitian dan kecukupan data. Kriteria untuk penarikan sampel penelitian ini ditetapkan dengan kriteria sendiri dimana:

1. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman (IPO) pada periode 2019-2023.
3. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang

memperoleh laba selama tahun 2019-2023.

4. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang melaporkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama tahun 2019-2023.
5. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang melaporkan laporan keuangan selama tahun 2019-2023

Tabel 3. 2. Kriteria Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.	95
2	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tidak (IPO) pada periode 2019-2023.	(38)
3	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mengalami kerugian selama tahun 2019-2023.	(24)
4	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tidak melaporkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama tahun 2019-2023.	(2)
5	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Mnuman yang tidak melaporkan laporan keuangan selama tahun 2019-2023.	(5)
Total Perusahaan yang menjadi Sampel		26
Tahun Pengamatan		5
Total Sampel Penelitian (x 5 Tahun)		130

Tabel 3. 3. Hasil Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk
3	BISI	Bisi International Tbk
4	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
6	CEKA	PT Wilmar Cahay Indonesia Tbk
7	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
11	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
15	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
16	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
17	MYOR	Mayora Indah Tbk
18	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
19	SKBM	Sekar Bumi Tbk
20	SKLT	Sekar Laut Tbk
21	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
22	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
23	STTP	PT Siantar Top Tbk
24	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
25	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
26	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: IDX, 2024

3.5. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.5.1. Sumber Data

Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data kuantitatif yaitu data yang dikumpulkan dengan skala numerik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, melalui media perantara data sekunder tersebut merupakan laporan keuangan 2019-2023 yang di peroleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan.

3.5.2. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka dan data dokumenter yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji informasi dari laporan keuangan tahunan yang ada pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 melalui media website yang resmi pada IDX www.idx.co.id serta juga jurnal dan bacaan lain yang

digunakan sebagai bagian dari referensi. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan kepustakaan.

1. Riset Kepustakaan (*library research*)

Pada tahap ini penulis berusaha memperoleh informasi sebanyak banyaknya untuk dijadikan sebagai dasar teori dan acuan dalam mengolah data dengan cara membaca, mempelajari, menelaah dan mengkaji literatur-literatur berupa buku buku, jurnal, makalah dan penelitian yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

2. Riset Internet (*Online research*)

Pada tahap ini, penulis berusaha untuk memperoleh berbagai data dan informasi tambahan dari situs-situs yang berhubungan dengan penelitian teknik atau model ini dilakukan untuk memperoleh data sekunder pada penelitian dapat di peroleh dari mengakses website www.idx.co.id dan website masing- masing perusahaan.

3.6. Metode Analisis Data

Menurut (**Wahid, S., Suwandi, M., 2020**) metode analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses variabel-variabel yang ada sehingga menghasilkan suatu hasil penelitian yang berguna dan memperoleh suatu kesimpulan. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu dengan bantuan program *Statistical Package for Sosial Sciences* (SPSS) v 25.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Menurut (**Bambang Sudaryana, 2022**) statistik deskriptif adalah

statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data tersebut yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif dapat digunakan saat hanya ingin mendeskripsikan data sampel dan tidak ingin membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi dimana sampel itu diambil.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.6.2.1. Uji Normalitas

Menurut (Amanah, 2020) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Uji normalitas dilihat dari hasil uji *Kolmogorov Smirnov*. Residual data dikatakan berdistribusi secara normal apabila nilai sig > 0,05. Sementara residual data dikatakan tidak normal apabila nilai sig < 0,05. Rumus normalitas data

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut (Lianti, 2022) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Data dikatakan jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan VIF > 10 maka terdapat masalah multikolinieritas. Sebaliknya *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya (Gujarati, 2019).

- a. Jika nilai signifikan variabel independen $< 0,05$ maka terjadi Heterokedastisitas.
- b. Jika nilai signifikan variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi Heterokedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut (Reni, 2023) uji autokolerasi adalah uji yang bertujuan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya $(t-1)$. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji run test. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* uji Run Test. Apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$ maka

dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi digunakan Uji DW. Jika terjadi autokorelasi sehingga persamaan ini tidak baik untuk dipakai dalam memprediksi (**Wiharaja & Sutandi, 2023**). Ketentuan kriteria Durbin Watson (DW TEST):

1. DW Test dibawah -1 = ada autokorelasi positif
2. DW Test di antara -2 sampai +2 = tidak ada autokorelasi
3. DW Test diatas +2 = ada autokorelasi.

3.6.3. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode regresi linier dengan variabel bebasnya lebih dari satu dan bentuk persamaannya linier. Bentuk persamaan matematika analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Untuk menguji seluruh hipotesis dalam penelitian ini, maka persamaan yang dibentuk dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_1*Z + B_4X_2*Z + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien Regresi

X₁ = Perencanaan Pajak

X₂ = Likuiditas

X₁*Z = Interaksi Perencanaan Pajak dengan Kepemilikan Institusional

$X_2 * Z$ = Interaksi Likuiditas dengan Kepemilikan Institusional

3.6.4. Uji Hipotesis

Menurut (**Bambang Sudaryana, 2022**) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.

Hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel perencanaan pajak (X1) dan likuiditas (X2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) dengan variabel moderasi kepemilikan institusional (Z). Adapun langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut :

3.6.4.1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial, dapat diuji dengan menggunakan rumus uji t. Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan :

- 1) Apabila signifikan t hitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- 2) Apabila signifikan t hitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Uji t dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikan t masing-masing variabel yang dapat pada output hasil analisis regresi yang digunakan. Jika signifikan t lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel

independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya bila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya tidak diterima yang artinya variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Rumus hipotesis (Uji t):

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Keterangan:

t = Nilai uji t

r = Koefisien Korelasi

r² = Koefisien Determinasi

n = Jumlah Sampel

3.6.4.2. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat, ketentuan pengujiannya (Uji F) adalah sebagai berikut :

- a. Apabila signifikan F hitung $< 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima
- b. Apabila signifikan F hitung $> 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Uji Statistik F (mencari F hitung), F hitung dengan rumus:

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2) - (n-k-1)}$$

Keterangan :

F = F hitung

R² = Koefisien Korelasi Ganda

k = Jumlah Variabel Independen

n = Jumlah Anggota Sampel

3.6.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Wulandari & Novitasari, 2021). Uji ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas dalam menerangkan secara keseluruhan terhadap variabel dependen atau terikat serta pengaruhnya secara potensial dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Rumus untuk menghitung koefisien determinasi berganda yaitu:

$$K_d = (r^2) \times 100\%$$

Keterangan :

K_d = Koefisien Determinasi²

= Koefisien Korelasi

Jika R^2 semakin besar (mendekati satu), maka sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin baik. Sebaliknya apabila R^2 semakin kecil (mendekati nol), maka besarnya sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Jadi besarnya R^2 berada di antara 0 – 1. Nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model.

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh keuntungan yang besar. Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat pun meningkat tajam, setiap orang menginginkan segala sesuatu yang serba instan termasuk makanan dan minuman, untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan instan perusahaan memproduksi berbagai komoditi makanan dan minuman. Beberapa komoditi makanan dan minuman yang mengalami kenaikan cukup tajam di masyarakat yaitu biskuit, minuman kesehatan dan mie instan.

Berikut ini adalah profil singkat perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang merupakan dari sampel penelitian ini:

1. Astra Agro Lestari Tbk

PT Astra Agro Lestari Tbk atau Astra Agro (“Perseroan”) berdiri sejak 3 Oktober 1988 dengan nama PT Suryaraya Cakrawala. Pada Agustus tahun 1989, Perseroan berganti nama menjadi PT Astra Agro Niaga. Perseroan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit ini, juga pernah mengembangkan perkebunan teh dan kakao di Jawa Tengah pada tahun 1990 dan meluncurkan produk minyak goreng dengan merek “Cap Sendok” pada tahun 1992. Sebagai komitmen Perseroan terhadap keberlanjutan, Perseroan telah memenuhi standar keberlanjutan yang telah ditetapkan diantaranya adalah Indonesian Sustainable

Palm Oil (ISPO). Astra Agro pun menjadi salah satu perusahaan pertama yang mendapatkan ISPO pada tahun 2012 di salah satu anak perusahaan Perseroan. Hingga saat ini, hampir seluruh anak perusahaan Perseroan telah bersertifikasi ISPO. Selain itu, beberapa anak usaha Perseroan juga memiliki sertifikat International Sustainability and Carbon Certification (ISCC).

2. Akasha Wira International Tbk

PT Akasha Wira International Tbk (“Perseroan”) didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985. Nama Perseroan telah diubah beberapa kali, terakhir pada tahun 2010, ketika nama Perseroan diubah menjadi PT Akasha Wira International Tbk. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dibuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT. Akasha Wira International, Tbk No. 22 tanggal 21 Juni 2023 yang dibuat dihadapan Notaris Nitra Reza, S.H.,M.Kn, mengenai perubahan Anggaran Dasar mengenai maksud dan tujuan serta kegiatan usaha Perseroan.

3. Bisi International Tbk

PT. Bisi Internasional Tbk (BISI) berdiri pada tahun 1983 yang semula bernama PT. Brigh Indonesia Seed Industry. Perusahaan berkode emiten BISI ini merupakan produsen hortikultura dan produsen utama pestisida dan benih hibrida untuk jagung, padi serta distributor pupuk di Indonesia. Sampai saat ini PT. Bisi Internasional Tbk (BISI) terus berkembang dan memiliki anak perusahaan yang membantu produksi perusahaan. Anak perusahaan BISI yaitu PT Multi Sarana Indotani, PT Tanindo Intertraco, dan PT Tanindo Subur Prima.

4. PT Budi Starch & Sweetener Tbk

PT Budi Starch & Sweetener Tbk (d/h PT Budi Acid Jaya Tbk) (Perusahaan) merupakan salah satu Perusahaan yang bernaung di bawah kelompok usaha Sungai Budi Group (SBG). SBG didirikan di Lampung pada tahun 1947, hanya beberapa saat setelah Indonesia merdeka. Pada saat ini, SBG telah berkembang menjadi salah satu kelompok usaha di bidang agribisnis terbesar di Indonesia.

Bisnis awal SBG meliputi perdagangan kopi, lada hitam, cengkeh, gapek dan sejumlah komoditas hasil pertanian lainnya. Dibawah kepemimpinan Bapak Widarto, *Chairman* dari SBG dan Bapak Santoso Winata, *Deputy Chairman*, SBG telah berkembang pesat dan diversifikasi keluar Lampung terutama di pulau Jawa, Kalimantan dan kota-kota besar lainnya di Indonesia. Saat ini, SBG merupakan produsen utama di tepung tapioka dan tepung beras, dan salah satu pemain utama di industri kelapa sawit dan produk turunannya serta sederet produk yang digunakan sebagai bahan baku industri makanan, kertas, kembang gula, kimia, dan sebagainya.

5. PT Campina Ice Cream Industry Tbk

Perseroan pertama kali didirikan dengan nama CV Pranoto pada 22 Juli 1972. Pada tahun 1994, nama Perseroan diubah menjadi “PT Campina Ice Cream Industry” dengan akta No. 11 dari Notaris Sulaimansjah, S.H. pada tanggal 2 September 1994. Perseroan mengalami perubahan nama lebih lanjut menjadi “PT Campina Ice Cream Industry Tbk” pada 19 Desember 2017 oleh akta Anggaran Dasar No. 8 dari Notaris Christina Dwi Utami, S.H, MHum, MKn. Akta tersebut disahkan oleh Menteri Hukum dan HAM Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU 0020551.AH.01.02 TH.2017 tertanggal 5 Oktober 2017.

Perseroan telah mengalami beberapa kali Perubahan Anggaran Dasar dan yang terakhir adalah Perubahan Anggaran Dasar sesuai Akta Notaris No. 42 yang dibuat oleh Notaris Sitaresmi Puspadewi Subianto., S.H., M.KN. akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan HAM Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-AH.01.09-0044740 tanggal 21 Juni 2023. Saham Perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 2017 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 19 Desember 2017

6. PT Wilmar Cahay Indonesia Tbk

Perusahaan didirikan tahun 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar. Dengan berkembangnya Perusahaan, pada tahun 1998 berubah nama dan menjadi Perusahaan Terbatas yaitu PT Cahaya Kalbar. Pada tahun 1996, Perusahaan melakukan penawaran perdana saham di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham CEKA. Pada tahun 2013, Perusahaan berubah nama menjadi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dan berada di bawah naungan grup Wilmar International Limited yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Singapura.

Perusahaan bergerak di bidang industri minyak mentah dan lemak nabati, industri minyak mentah kelapa sawit (*crude palm oil*), industri minyak mentah inti kelapa sawit (*crude palm kernel oil*), industri pemisahan/fraksinasi minyak mentah kelapa sawit dan minyak mentah inti kelapa sawit, industri pemurnian minyak mentah kelapa sawit dan minyak mentah inti kelapa sawit, industri pemisahan/fraksinasi minyak murni kelapa sawit, industri pemisahan/fraksinasi minyak murni inti kelapa sawit, industri minyak goreng kelapa sawit, perdagangan besar minyak dan lemak nabati, dan perdagangan besar berbagai macam barang.

7. PT Sariguna Primatirta Tbk

Perseroan didirikan sejak tahun 1988 dengan nama PT Sari Guna, dan pada tahun 1989 Perseroan berubah nama dan hingga saat ini bernama PT Sariguna Primatirta Tbk. Perseroan merupakan bagian dari kelompok usaha Tanobel Food yang memproduksi makanan dan minuman. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah sebagai produsen Air Minum Dalam Kemasan (AMDK). Tanobel berasal dari kata Tan dan Nobel. Tan diambil dari nama keluarga pendiri Perseroan keluarga Tanoko, yang telah berkontribusi aktif dalam menghasilkan produk minuman berkualitas terbaik. Sedangkan Nobel atau Noble berarti pengakuan atas produk berkualitas tinggi dengan pemberian servis yang memuaskan kepada konsumen. Tan dan Nobel melambangkan visi untuk menghasilkan produk dan layanan yang layak mendapatkan penghargaan Nobel.

8. Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited. Perseroan dan entitasnya memiliki sejumlah segmen usaha dengan karakteristik yang berbeda. Produk utama dari CPIN ini ialah pakan ternak, ayam pedaging, anak ayam usia sehari (DOC) dan daging ayam olahan. Anak perusahaan serta 7 fasilitas produksinya tersebar di Tangerang, Medan, Sidoarjo (2 unit) Semarang serta Makassar. Adapun bentuk pakan yang diproduksi berupa konsentrat, tepung, dan butiran. Sementara itu, merek produk yang digunakan yaitu Hi-Pro, Bonavite, Bintang, Hi-Pro-Vite, Turbo Feed Royal Feed, serta Tiji. Salah satu produknya yang memberikan kontribusi terbesar kedua yaitu Day Old Chicks atau anak ayam usia sehari komersial. Beberapa tipe DOC yang disediakan yaitu petelur DOC, boiler DOC,

dan jenis DOC lainnya. Beberapa pabrik pembibitannya berada di Lampung, Riau, Sumatera Utara, Sumatera Barat, Sumatera Selatan, Jawa Tengah, Jawa Barat, dan lainnya. Makanan olahan ialah produk PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) yang memberikan kontribusi terbesar ketiga kepada penjualan. Produk ini diproduksi oleh beberapa fasilitas pengolahan daging berada di Banten, Jawa Tengah, Sumatera Utara, dan 2 unit di Jawa Timur. Empat merk makanan olahan ini yaitu Okey, Champ, Fiesta dan Golden Fiesta. Produk terkenalnya yaitu Fiesta dan Champ.

9. Delta Djakarta Tbk

Sebagai entitas bisnis, PT Delta Djakarta Tbk (selanjutnya disebut “PT Delta” atau “Perseroan”) telah mengarungi perjalanan yang panjang, penuh makna, dan kesan. PT Delta telah berakar kuat di Indonesia dan menjadi bagian sejarah bangsa sepanjang abad ke-20. Perseroan ini didirikan pada tahun 1932 dengan ditandai berdirinya pabrik bir Jerman-Belanda bernama NV Archipel Brouwerij Compagnie serta peluncuran produk Anker Bir sebagai salah satu bir pertama di Indonesia. Kemudian perusahaan Belanda bernama NV De Oranje Brouwerij mengakuisisinya, setahun kemudian.

10. PT Dharma Satya Nusantara Tbk

PT Dharma Satya Nusantara Tbk (Perseroan) berdiri pada 29 September 1980 dengan bergerak di bidang industri perkayuan, setelah mendapatkan Hak Pengusahaan Hutan (HPH) dari pemerintah. Pada 1983, Perseroan mengoperasikan pabrik perkayuan pertamanya di Samarinda, Kalimantan Timur, yang memproduksi kayu gergajian berkualitas untuk diekspor ke Jepang.

Pada 1988, Perseroan telah berkembang menjadi salah satu pionir penggunaan kayu sengon hasil hutan tanaman rakyat untuk menggantikan kayu hutan alam dalam produksinya. Penggunaan kayu sengon ini merupakan bentuk komitmen Perseroan terhadap kemakmuran masyarakat dan kelestarian alam serta mengantisipasi semakin terbatasnya sumber bahan baku kayu alam. Akhir 2018, Perseroan mengakuisisi dua perusahaan perkebunan kelapa sawit di Kalimantan Timur, dengan luas lahan mencapai 17 ribu hektar. Pada 2022, Perseroan mengembangkan kemitraan strategis dengan dengan erex Singapore Pte. Ltd., anak perusahaan erex Co., Ltd, melalui pembentukan anak perusahaan PT DSE, yang bergerak di pemanfaatan cangkang sawit yang akan digunakan sebagai bahan baku pembangkit listrik tenaga biomasa di Jepang.

11. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk didirikan pada tahun 1994, namun usahanya sebagai perusahaan makanan dan minuman dimulai pada tahun 1979 dengan nama PT Tudung Putrajaya (“TPJ”). TPJ sendiri didirikan oleh Darmo Putro sebagai PT Tudung beberapa tahun sebelumnya dengan kegiatan usaha utama sebagai produsen tepung tapioka. Sebagai perusahaan asal Pati, Jawa Tengah, TPJ mulai melakukan diversifikasi dan memasarkan produk kacang tanah dengan merek Kacang Garing Garuda atau yang lebih dikenal dengan Kacang Garuda.

Pada tahun 1997, Perseroan mendirikan PT Sinarniaga Sejahtera (“SNS”) yang bergerak dalam bidang distribusi makanan dan minuman untuk mendukung ekspansi usahanya. Pada tahun yang sama, Perseroan terus berkembang dengan mendirikan pabrik biskuit di Gresik, Jawa Timur

12. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP” atau “Perseroan”) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka. Kami memiliki kegiatan usaha dalam berbagai kategori produk, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, kami juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel maupun karton untuk produk-produk kami.

Kami menawarkan berbagai pilihan produk makanan dan minuman sebagai solusi kebutuhan sehari-hari bagi konsumen di segala usia dan segmen pasar, melalui lebih dari 30 merek produk kami yang terkemuka. Banyak di antara merek-merek tersebut memiliki pangsa pasar yang signifikan di Indonesia, didukung oleh kepercayaan dan loyalitas yang mendalam dari konsumen kami selama bertahun-tahun. Secara khusus, Indomie yang merupakan merek mi instan unggulan kami, telah berkembang menjadi merek internasional dengan kepemimpinan pasar yang kuat hingga ke luar Indonesia.

13. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood merupakan sebuah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di berbagai kategori bisnisnya. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Indofood memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari empat Kelompok Usaha Strategis yang saling melengkapi Kegiatan usaha Perseroan menurut Anggaran Dasar bergerak di bidang

Industri, Perdagangan, Pertanian, Peternakan, Pengelolaan Air, Penelitian, Pendidikan dan Pelatihan, Konstruksi, Real Estat, Pergudangan dan Penyimpanan, Penyediaan Akomodasi Makanan dan Minuman, Jasa, serta Investasi Penyertaan/Holding. Kegiatan usaha yang dijalankan oleh Perseroan meliputi antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu yang terintegrasi dengan kegiatan usaha anak perusahaan di bidang industri konsumen bermerek, industri agribisnis yang terdiri dari perkebunan dan pengolahan kelapa sawit dan tanaman lainnya, serta distribusi.

14. JAPFA Comfeed Indonesia Tbk

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, selanjutnya disebut “Perseroan” dan/atau “Japfa”, merupakan salah satu pemain utama di industri peternakan terintegrasi di Indonesia. Sejak pertama kali didirikan berdasarkan Akta No. 59, yang dibuat di hadapan Notaris Djojo Muljadi, S.H. pada tanggal 18 Januari 1971, Perseroan telah mengalami perkembangan yang sangat baik.

Didirikan dengan nama PT Java Pelletizing Factory Ltd, Perseroan awalnya memproduksi produk pelet kopra secara komersial. Pada tahun 1975, Perseroan mulai merambah bisnis pakan ternak yang menjadi cikal bakal terbentuknya perusahaan peternakan yang terintegrasi seperti saat ini. Di tahun 1982, Perseroan mengembangkan bisnis pembibitan ayam. Perseroan juga memiliki hak eksklusif untuk menjual dan mendistribusikan bibit ayam galur (*strain*) Indian River dari Aviagen (Amerika Serikat) di Indonesia, Perseroan memproduksi dan memasarkan *Day-Old-Chick* (DOC) dengan merek MB202 untuk ayam pedaging (*broiler*).

15. PT Mulia Boga Raya Tbk

PT Mulia Boga Raya Tbk (“Perseroan” atau “MBR”) didirikan pada tanggal 25 Agustus 2006 berdasarkan Akta No. 25 yang dibuat di hadapan Notaris Makmur Tridharma, S.H. di Jakarta, dengan kegiatan usaha utama sebagai distributor produk makanan dan dairy. Di tahun 2007, Perseroan memulai perjalanannya dengan mencari lahan untuk mendirikan pabrik di Kawasan Cikarang. Pabrik tersebut kemudian beroperasi penuh di tahun 2008. Berlanjut di tahun 2009, dengan komitmen untuk terus meningkatkan skala usahanya, Perseroan ditunjuk menjadi toll manufacturer yang memproduksi produk-produk dari PT Fonterra Brands Indonesia, terutama keju cheddar merek Anchor.

Perseroan tidak hanya berfokus pada ekspansi usaha, tetapi juga kepada komitmennya dalam menjaga mutu dan kualitas tinggi setiap produknya. Pada tahun 2010, Perseroan juga meningkatkan mutu pabrik, seperti fasilitas, layout, SOP, serta peralatan dan berhasil memperoleh sertifikasi ISO 22000:2005, GMP (Good Manufacturing Practice), serta HACCP (Hazard Analysis Critical Control Process). Pada tahun yang sama, produk-produk Perseroan juga mendapatkan sertifikasi Halal dari Majelis Ulama Indonesia (MUI).

16. Multi Bintang Indonesia Tbk

PT Multi Bintang Indonesia Tbk. adalah perusahaan minuman terkemuka di balik berbagai *brand* ternama seperti BINTANG dan Heineken®. Selama hampir satu abad, kami telah menjadi bagian dari sejarah Indonesia. Berdiri pada tahun 1929 di Medan dengan nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen, perjalanan kami dimulai dengan pembukaan *brewery* pertama di Surabaya pada tanggal 21 November 1931. Sejak itu, kami telah mengalami beberapa kali

pergantian nama. Pertama pada tahun 1936 ketika Heineken mengambil alih mayoritas saham dan mengubah nama Perseroan menjadi N.V. Heineken's NederlandschIndische Bierbrouweerijen Maatschappij.

Kemudian pada tahun 1951, kami mengadopsi nama Heineken Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij NV mengikuti peluncuran bir Heineken® untuk pertama kalinya di Indonesia pada tahun 1949. Pada tahun 1972, nama Perseroan berganti lagi menjadi PT Perusahaan Bir Indonesia. Akhirnya, pada tahun 1981, kami mengadopsi nama yang kami gunakan sekarang, PT Multi Bintang Indonesia.

17. Mayora Indah Tbk

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5(lima) benua didunia. Bahkan pada tahun 2017 kembang gula Kopiko telah dibawa oleh awak stasiun luar angkasa internasional saat mengorbit bumi.

Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk telah membukukan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah “Top Five Best Managed Companies in Indonesia” dari Asia Money, “Top 100 Exporter Companies in Indonesia” dari majalah Swa, “Top 100 public listed companies” dari majalah Investor Indonesia, “Best Manufacturer of Halal Products” dari Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company dari Berita Satu,

“Indonesia’s Corporate Secretary Award, Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector, dari Warta Ekonomi, dan banyak lagi penghargaan lainnya.

18. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

Perseroan resmi berdiri pada 8 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Pada tahun 2003, nama Perseroan berubah dari PT Nippon Indosari Corporation menjadi PT Nippon Indosari Corpindo.

Di tahun 2010, Perseroan resmi melakukan IPO dan merubah status badan hukumnya menjadi perusahaan terbuka (Tbk) dengan perdagangan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

19. Sekar Bumi Tbk

Sekar Bumi pertama kali didirikan pada bulan April 1973, dan merupakan salah satu pelopor di bidang pengolahan udang beku di Indonesia. Slogan kami “Quality Food, Quality Life”, mewakili komitmen kami untuk menjamin kualitas dalam semua produk yang kami tawarkan. Dengan teliti kami memilih bahan bak kami dari pemasok terpercaya, dan mengolah produk-produk kami di bawah kontrol kualitas yang ketat di pabrik-pabrik pengolahan kami yang bersertifikasi internasional. Kami sangat yakin bahwa makanan yang berkualitas meningkatkan kualitas kehidupan secara keseluruhan, dan keyakinan ini tercerminkan dalam cara kami berbisnis.

Sekar Bumi bergerak terutama dalam bidang manufaktur produk makanan beku, yaitu Hasil Laut Beku Bernilai Tambah dan Makanan Olahan Beku. Di bawah lini Produk Hasil Laut Beku Bernilai Tambah, kami menghasilkan udang bernilai tambah, ikan, cumi-cumi, serta produk hasil laut lainnya. Produk-produk

makanan olahan beku kami termasuk di antaranya berbagai variasi produk dim sum, bakso ikan, udang tempura dan sosis. Selain itu, Sekar Bumi juga menghasilkan pakan udang dan ikan, dan kacang mete. Produk-produk ini dijual secara domestik maupun internasional ke Amerika Serikat, Eropa, Australia, Jepang, Korea Selatan, dan negara Asia lainnya di bawah merek FINNA, SKB, Bumifood, dan Mitraku.

20. Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk (“Entitas”) didirikan berdasarkan akta notaris No.120 tanggal 19 Juli 1976 dari Soetjipto, SH, notaris di Surabaya. Akta pendirian Entitas ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusannya No.Y.A.5/56/1 tanggal 1 Maret 1978 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 87, tambahan No. 984 tanggal 30 Oktober 1987.

Anggaran dasar Entitas mengalami perubahan terakhir dengan akta notaris No. 37 tanggal 15 Juli 2019 oleh Notaris Anita Anggawidjaja, S.H., mengenai perubahan Anggaran Dasar Perseroan Terbatas. Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan surat No. AHU- 0040012.AH.01.02 tanggal 22 Juli 2019

21. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk

Didirikan tahun 1962 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992, PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMART) adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan terkemuka di Indonesia, menghasilkan penjualan sebesar Rp 66,5 triliun dan EBITDA sekitar Rp 3,8 triliun pada tahun 2023.

Operasi terintegrasi SMART yang efisien berfokus pada produksi yang bertanggung jawab dan berbasis teknologi. Aktivitas utama SMART dimulai dari pengelolaan 134 ribu hektar kebun kelapa sawit di Indonesia, termasuk lahan plasma; pemanenan dan pengolahan tandan buah segar menjadi minyak sawit dan inti sawit; hingga memprosesnya menjadi beragam produk bernilai tambah seperti minyak goreng, margarin, *shortening*, *biodiesel*, dan oleokimia; serta perdagangan produk berbasis kelapa sawit secara global. SMART memasarkan dan mengekspor produk konsumen berbasis kelapa sawit dalam bentuk curah dan minyak industri. Produk olahan SMART juga dipasarkan dengan berbagai merek, seperti Filma dan Kunci Mas, yang diakui kualitasnya di Indonesia.

22. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, yang selanjutnya disebut juga dengan “SSMS” atau “Perseroan,” didirikan di Jakarta, pada tanggal 22 November 1995 yang dibuat di hadapan Notaris Enimarya Agoes Suwarko, S.H., Notaris di Jakarta, yang dinyatakan kembali berdasarkan akta tanggal 1 Juli 1996 yang dibuat oleh Notaris Pengganti Nadi Krida Yomantara SH., Notaris di Jakarta, dan telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-8176. HT.01.01.TH.96 tanggal 26 Juli 1996, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 839, Tambahan No. 36 tanggal 22 Februari 2011.

SSMS mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Perseroan dan kelompok usaha bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dengan pabrik kelapa sawit (PKS) yang memproduksi minyak kelapa sawit dan minyak inti sawit yang

berkapasitas produksi 540 MT tandan buah segar (“TBS”) per jam. Perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit Perseroan terletak di Kalimantan Tengah

23. PT Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk, pertama kali didirikan pada tahun 1972. Sebagai pelopor industri makanan ringan di Jawa Timur, pada tahun 1996 Siantar Top tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Saat ini PT Siantar Top terus berkembang dan memperkuat posisinya sebagai perusahaan garda terdepan yang bergerak di bidang manufacturing makanan ringan.

PT Siantar Top mulai melebarkan sayapnya, melakukan ekspansi di beberapa kawasan Asia, salah satunya Cina. Seiring dengan berjalannya waktu, PT Siantar Top terus melakukan pembenahan dalam segi kualitas produk sehingga bisa diterima di berbagai kalangan. Dan karena kualitas produknya, kini berbagai macam produk PT Siantar Top dapat dinikmati oleh konsumen yang tersebar di mancanegara.

24. Tunas Baru Lampung Tbk

Didirikan tahun 1973, PT. Tunas Baru Lampung menjadi salah satu anggota kelompok usaha Sungai Budi yang dibentuk tahun 1947 dan menjadi salah satu perintis industri pertanian di Indonesia. Keterlibatan tersebut berasal dari keinginan mendukung kemajuan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. Saat ini, kelompok usaha Sungai Budi merupakan salah satu pabrikan dan distributor pertanian terbesar di Indonesia berbasis produk konsumen.

Anggota yang lain dalam kelompok usaha Sungai Budi adalah perusahaan publik PT Budi Starch & Sweetener Tbk (dahulu PT Budi Acid Jaya Tbk), pabrikan

tepung tapioka terbesar dan paling terintegrasi di Indonesia. Sejak PT Tunas Baru Lampung mulai beroperasi di Lampung pada awal 1975, Perseroan telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah. PT Tunas Baru Lampung pertama kali terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta tanggal 14 Februari 2000

25. Tigaraksa Satria Tbk

PT Tigaraksa Satria Tbk (selanjutnya disebut sebagai Perseroan) adalah perusahaan yang berfokus pada bidang penjualan dan distribusi barang konsumsi berskala nasional, dan juga kegiatan usaha lain melalui unit usaha dan entitas anak. Perseroan didirikan di Jakarta berdasarkan Akta No. 35 tanggal 17 November 1986 dari MMI Wiardi SH, Notaris di Jakarta. Akta tersebut mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-3127. HT.01.01.Th.87 tanggal 21 April 1987, dan diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 101 tanggal 19 Desember 1989.

Sebagai penyesuaian peraturan BAPEPAM dan LK No. Kep-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008, Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami perubahan melalui Akta No. 64 tanggal 20 Agustus 2010 dari Dr. Misahardi Wilamarta, SH, MH, MKn, LLM, notaris di Jakarta. Akta tersebut sudah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHUAH.01.10-22918 tanggal 3 September 2010. Perubahan terakhir melalui Akta No. 35 tanggal 19 Oktober 2021 yang dibuat oleh Notaris Miki Tanumiharja, SH. Akta tersebut juga telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0068644.AH.01.02.TAHUN 2021 tanggal 1 Desember 2021.

26. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia. Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970-an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (*Ultra High Temperature*) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (*Aseptic Packaging Material*).

Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya.

Sejak tahun 2002 untuk bisa berkonsentrasi dalam memasarkan produk sendiri- Perseroan tidak lagi bertindak sebagai distributor dari PT Kraft Ultrajaya Indonesia. Pada bulan Juli 1990 Perseroan melakukan penawaran perdana saham-sahamnya kepada masyarakat (Initial Public Offering (IPO)). Sejak tahun 2000 Perseroan melakukan kerjasama produksi (toll packing) dengan PT Sanghiang Perkasa yang menerima lisensi dari Morinaga Milk Industry Co. Ltd., untuk memproduksi dan mengemas produk-produk susu bubuk untuk bayi.

4.2. Analisis Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *Statistical Package for Sosial Sciences (SPSS) v 25*. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4. 1. Statistik Deskripsi Data Penelitian

	N	Min	Max	Sum	Mean	Std. Deviation
Perencanaan Pajak	130	.00	.96	32.94	.2534	.12267
Likuiditas	130	.73	13.31	383.26	2.9482	2.49329
Nilai Perusahaan	130	.34	28.50	413.35	3.1796	3.98033
Kepemilikan Institusional	130	.00	97.91	8571.26	65.9328	22.29787
Valid N (listwise)	130					

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif data penelitian dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 195 observasi yang berasal dari 26 sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2023. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data berikut :

1. Perencanaan Pajak

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 130 observasi, data minimum sebesar 0.00 dan data maximum sebesar 0,96 dengan nilai total (*sum*) sebesar 32,94 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.25 dengan standar deviasi 0.11

2. Likuiditas

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 130 observasi, data minimum sebesar 0.73 dan data maximum sebesar 13,31 dengan nilai total (*sum*) sebesar 383.26 dan rata- rata (*mean*) sebesar 2.94 dengan standar deviasi 2.49.

3. Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 130 observasi, data minimum sebesar 0.34 dan data maximum sebesar 28.50 dengan nilai total (*sum*) sebesar 413.35 dan rata- rata (*mean*) sebesar 3.17 dengan standar deviasi 3.98.

4. Kepemilikan Institusional

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 130 observasi, data minimum sebesar 0.00 dan data maximum sebesar 97.91 dengan nilai total (*sum*) sebesar 8571.26 dan rata- rata (*mean*) sebesar 65.93 dengan standar deviasi 22.29.

4.3. Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidaknya. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai diatas atau sama dengan 0,05. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat dari tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4. 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.91797455
Most Extreme Differences	Absolute		.108
	Positive		.080
	Negative		-.108
Test Statistic			.108
Asymp. Sig. (2-tailed)			.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.104 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.096
		Upper Bound	.112
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.			

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Dari hasil olahan data menggunakan SPSS terlihat bahwa besarnya nilai Test Statistic *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,108 dan nilai signifikan nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,104 lebih besar dari 0,05 . Dalam penelitian berarti data residual berdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Data dikatakan jika nilai *tolerance* < 0,1 dan *VIF* > 10 maka terdapat masalah multikolinieritas. Sebaliknya *tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Tabel 4. 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.978	1.023
	X2	.981	1.020
	Z	.996	1.004
a. Dependent Variable: Y			

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Pada tabel 4.3 hasil uji Multikolinieritas terlihat bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian telah memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah < 10 dan *tolerance* $> 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independentvariable* yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinieritas.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya.

- a. Jika nilai signifikan variabel independen $< 0,05$ maka terjadi Heterokedastisitas.
- b. Jika nilai signifikan variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi

Tabel 4. 4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.023	1.272		2.376	.019
	Perencanaan Pajak	-1.919	2.291	-.073	-.838	.404
	Likuiditas	-.307	.122	-.237	-2.525	.213
	Kepemilikan Institusional	.008	.013	.057	.617	.538

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan tabel 4.4 data hasil uji glejser di atas dapat diartikan bahwa di dalam analisis regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, menunjukkan nilai signifikansi variabel independen diatas 0.05 atau 5%.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi digunakan Uji DW. Jika terjadi autokorelasi sehingga persamaan ini tidak baik untuk dipakai dalam memprediksi. Ketentuan kriteria Durbin Watson (DW TEST):

- a. DW Test dibawah -1 = ada autokorelasi positif
- b. DW Test di antara -2 sampai +2 = tidak ada autokorelasi
- c. DW Test diatas +2 = ada autokorelasi.

Tabel 4. 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.210 ^a	.044	.021	3.93795	1.131
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak, Likuiditas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, dapat dilihat nilai statistik durbin-watson adalah sebesar 1.127. Perhatikan bahwa karena nilai statistic durbin-watson terletak $-2 < 1.131 < 2$ maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

4.4. Uji Regresi Linier Berganda

1. Hasil Analisis Regresi Persamaan 1

Analisis regresi linier persamaan I merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4. 6. Uji regresi Persamaan 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.907	.952		5.153	.000
	Perencanaan Pajak	-3.387	2.856	-.104	-1.186	.238
	Likuiditas	-.295	.141	-.185	2.098	.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan analisis yang digunakan, diperoleh persamaan analisis regresi persamaan 1 sebagai berikut :

$$Y = 4.907 - 3.387 (X1) - 0.295 (X2) + e$$

a. Konstansta (α)

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar -4.907. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen tidak ada atau bernilai nol, maka nilai perusahaan adalah sebesar 4.907

b. Koefisien Regresi (β) X1 Sebesar - 3.387

Artinya jika perencanaan pajak ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi likuiditas diabaikan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan peningkatan sebesar 3.387

c. Koefisien Regresi (β) X2 Sebesar - 0.295

Artinya jika likuiditas ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi perencanaan pajak diabaikan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan 0.295

2. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi (moderating) adalah variabel yang memperkuat ataupun memperlemah pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun cara pengujian regresi dengan variabel moderating bisa dengan cara uji interaksi atau MRA (Moderated Regression Analysis). MRA merupakan aplikasi khusus dari regresi berganda linier, dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

Tabel 4. 7. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.713	1.015		5.628	.000
	Perencanaan Pajak	-20.944	8.199	-.645	-2.555	.012
	Likuiditas	.099	.216	.062	.460	.646
	Kepemilikan Istitusional	-1.707	3.553	-.139	-.480	.632
	X1*Z	.236	.104	.624	2.268	.025
	X2*Z	-.009	.004	-.313	-2.192	.030

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan analisis yang digunakan, diperoleh persamaan *Uji Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

$$Y = 5.713 + 0.236 (X1*Z) - 0.009 (X2*Z) + e$$

1. Nilai konstan sebesar 5.713 artinya jika Perencanaan Pajak (X1), Likuiditas (X2), perkalian Perencanaan Pajak (X1) dengan Kepemilikan Istitusional (X1*Z), perkalian Likuiditas (X2) dengan Kepemilikan Istitusional (X2*Z), dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka nilai perusahaan (Y) mengalami peningkatan sebesar 5.713.
2. Nilai koefisien variabel perkalian Perencanaan Pajak (X1) dengan Kepemilikan Istitusional (X1*Z) sebesar 0.236, yang artinya jika perkalian Perencanaan Pajak (X1) dengan kepemilikan institusional (X1Z) meningkat satu satuan dengan Perencanaan Pajak (X1), Likuiditas (X2), dan kepemilikan institusional (Z), perkalian Likuiditas (X2) dengan Kepemilikan Istitusional (X2*Z), dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan (Y) mengalami peningkatan sebesar 0,236

3. Nilai koefisien variabel perkalian Likuiditas (X2) dengan Kepemilikan Institusional (X2*Z) sebesar -0.009, yang artinya jika perkalian Likuiditas (X2) dengan Kepemilikan Institusional (X2*Z) meningkat satu satuan dengan Perencanaan Pajak (X1), Likuiditas (X2), dan kepemilikan institusional (Z), perkalian Perencanaan Pajak (X1) dengan kepemilikan institusional (X1Z) Perencanaan Pajak (X1), dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar 0,009

4.5. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent*. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

1. Apabila *probability* thitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Apabila *probability* thitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji ini dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai t-tabel.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.8 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 8. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sebelum Moderasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.907	.952		5.153	.000
	Perencanaan Pajak	-3.387	2.856	-.104	-1.186	.238
	Likuiditas	-.295	.141	-.185	2.098	.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

1. Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan perencanaan pajak memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,238 lebih besar dari 0,05 atau ($0,238 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel perencanaan pajak secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 diterima dan **H_1 ditolak**

H_0 : perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_a : perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan likuiditas memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,038 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,038 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan **H_2 diterima**

H_0 : likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_a : likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Adapun Persamaan 2 pada uji pengaruh secara parsial yang tertera pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 9. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sesudah Moderasi

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.713	1.015		5.628	.000
	Perencanaan Pajak	-20.944	8.199	-.645	-2.555	.012
	Likuiditas	.099	.216	.062	.460	.646
	Kepemilikan Istitusional	-1.707	3.553	-.139	-.480	.632
	X1*Z	.236	.104	.624	2.268	.025
	X2*Z	-.009	.004	-.313	-2.192	.030

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

3. Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan perencanaan pajak memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,025 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel perencanaan pajak secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan **H_3 diterima**

H_0 : perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

H_a : perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

4. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan perencanaan pajak memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,030 lebih besar dari 0,05 atau ($0,030 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 diterima dan **H4 ditolak**

H_0 : likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

H_a : perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Tabel 4. 10. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

No	Hipotesis	Pernyataan	Signifikasi	Syarat Signifikansi	Ket
1	H1	Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	0.238	0,05	Ditolak
2	H2	Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	0.038	0,05	Diterima
3	H3	Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional.	0.025	0,05	Diterima
4	H4	Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional	0.030	0,05	Diterima

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

4.6. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji f digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat, ketentuan pengujiannya (Uji F) adalah sebagai berikut :

- a. Apabila signifikan F hitung $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Apabila signifikan F hitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4. 11. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji f) Sebelum Moderasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	79.846	2	39.923	2.582	.040 ^b
	Residual	1963.903	127	15.464		
	Total	2043.749	129			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Perencanaan Pajak						

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4.11 sig yang diperoleh sebesar 0,04 lebih kecil dari sig 0,05. Hal ini menandakan bahwa model regresi linier berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 12. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji f) Sesudah Moderasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	166.111	4	41.528	2.765	.030 ^b
	Residual	1877.637	125	15.021		
	Total	2043.749	129			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Mediasi X2, Perencanaan Pajak, Likuiditas, Mediasi X1						

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4.12 sig yang diperoleh sebesar 0,030 lebih kecil dari sig 0,05. Hal ini menandakan bahwa model regresi linier berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

4.7. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh *independent variable* dalam model terhadap *dependent variable*, sisanya dijelaskann oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut :

Tabel 4. 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sebelum Moderasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.258 ^a	.067	.052	3.89025	1.127
a. Predictors: (Constant), LNX2, LNX1					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *Adjusted R-square* bernilai 0,052. Hasil yang didapatkan ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan likuiditas mampu berkontribusi dalam mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan sebesar 5,2% sedangkan sisanya 94,8% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dan dianalisis dalam model penelitian ini.

Tabel 4. 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sesudah Moderasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.210 ^a	.044	.021	3.93795	1.131
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak, Likuiditas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil Output SPSS) v 25

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *Adjusted R-square* bernilai 0,021. Hasil yang didapatkan ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan likuiditas mampu

berkontribusi dalam mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan institusional sebesar 2,1% sedangkan sisanya 97,9% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dan dianalisis dalam model penelitian ini.

4.8. Pembahasan

4.8.1. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan perencanaan pajak memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,238 lebih besar dari 0,05 atau ($0,238 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel perencanaan pajak secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya perencanaan pajak perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dimana aktivitas perencanaan pajak yang dilakukan dengan kegiatan aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyediakan arus kas yang cukup besar untuk perusahaan.

Sejalan dengan penelitian (**Anggun Putri Romadhina 2021**) menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (**Kurniawan & Gazali, 2023**) perencanaan pajak berdampak negatif minimal dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.8.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan likuiditas memiliki nilai nilai *Sig* sebesar 0,038 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,038 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas pada perusahaan makanan dan minuman akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hal inilah yang menjadi salah satu terapan dari signalling theory dimana perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Menurut (I Gusti Ayu Diah Novita Yanti & & Darmayanti, 2019) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Permana & Rahyuda, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.8.3. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji interaksi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional masuk sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa hasil interaksi variabel perencanaan pajak terhadap variabel nilai perusahaan dengan hasil signifikan $0,025 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh

perencanaan pajak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima

Dalam konteks ini, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi memainkan peran yang cukup krusial. Kebijakan perencanaan pajak yang diterapkan perusahaan dengan kepemilikan institusional cenderung lebih efektif, karena pemilik institusional seringkali memiliki kapasitas, sumber daya, dan fokus jangka panjang untuk memastikan kebijakan perencanaan pajak yang efisien dan sesuai dengan regulasi. Misalnya, perusahaan-perusahaan besar yang diawasi oleh pemilik institusional seperti reksadana atau dana pensiun biasanya lebih mampu mengimplementasikan perencanaan pajak yang kompleks dengan dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, keberadaan pemilik institusional dapat memperkuat efektivitas perencanaan pajak dan secara substansial berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan tersebut

Penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Putri, 2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Kontrol atas manajemen akan meningkat sebagai akibat tingginya persentase kepemilikan saham institus. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

4.8.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji interaksi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional masuk sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa hasil interaksi variabel likuiditas terhadap variabel nilai perusahaan dengan hasil signifikan $0.030 < 0,05$. Hal ini

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh likuiditas yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena menurunkan risiko kebangkrutan. Dalam konteks manajemen keuangan, likuiditas memainkan peran krusial karena memastikan perusahaan memiliki cukup dana untuk operasionalnya sekaligus memungkinkan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan strategis. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan nilai pasar yang lebih tinggi, menggaris bawahi hubungan antara likuiditas dengan keberhasilan finansial. Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan efektivitas likuiditas melalui monitoring yang lebih ketat dan penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Gillan and Starks (2003) dalam (Mardhatillah, 2024), menemukan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dengan memaksimalkan penggunaan likuiditas.