

PENGHINDARAN PAJAK DAN NILAI PERUSAHAAN: APAKAH PENGGUNAAN JASA PERPAJAKAN BERPERAN?

Dwi Maharani Putri^{1*}, Nurul Aisyah Rachmawati²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Bisnis, dan Humaniora, Universitas Trilogi,
Jakarta Selatan, DKI Jakarta, Indonesia

dwimaharaniputri@trilogi.ac.id^{1*}, nurulaisyah@universitas-trilogi.ac.id²

ABSTRACT

Tax avoidance is a strategy firms use to manage their tax obligations by leveraging provisions in tax law. While it may improve tax efficiency, it can also create agency conflicts, information asymmetry, and reputational risks that shape investors' perceptions of a firm's value. This study examines how tax avoidance affects firm value and explores the role of tax service utilization as a moderator. The research adopts a quantitative approach, using secondary data from annual reports and financial statements of manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024. The sample comprises 114 firms, selected through purposive sampling, yielding 456 firm-year observations. Data analysis uses panel regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The findings indicate that tax avoidance has no statistically significant effect on firm value. Additionally, tax service utilization does not moderate the relationship between tax avoidance and firm value. These results imply that investors prioritize fundamental performance and corporate governance over tax management strategies when evaluating firm value. This research contributes to the literature by examining the moderating influence of tax service utilization among manufacturing firms in Indonesia.

Keywords: Firm Value; Tax Avoidance; Tax Service

* Author of correspondence

PENDAHULUAN

Pajak merupakan salah satu sumber utama penerimaan negara yang berperan penting dalam membiayai penyelenggaraan pemerintahan, pembangunan nasional, serta penyediaan pelayanan publik. Seiring meningkatnya aktivitas perusahaan, kewajiban perpajakan yang harus dipenuhi juga semakin besar, sehingga mendorong perusahaan untuk menerapkan berbagai strategi perencanaan pajak (*tax planning*), salah satunya melalui praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) (A'alia & Rachmawati, 2022; Cahyani & Rachmawati, 2026; Fitriana & Rachmawati, 2021; Fitriyani & Rachmawati, 2025; Nabila & Rachmawati, 2023; Rachmawati & Martani, 2017). Hanlon dan Heitzman (2010) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai seluruh tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak secara legal melalui pemanfaatan ketentuan dalam peraturan perpajakan.

Praktik penghindaran pajak masih menjadi isu penting karena memiliki konsekuensi yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, penghindaran pajak dapat meningkatkan arus kas setelah pajak sehingga memberikan tambahan sumber daya bagi perusahaan untuk melakukan investasi maupun ekspansi usaha. Namun, di sisi lain, praktik tersebut dapat meningkatkan risiko perpajakan, memperbesar asimetri informasi, serta menimbulkan risiko reputasi yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor (Desai & Dharmapala, 2009). Oleh karena itu, hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil empiris yang tidak konsisten.

Fenomena tersebut menjadi semakin relevan di Indonesia. Meskipun pemerintah terus melakukan reformasi perpajakan melalui digitalisasi administrasi dan implementasi sistem Coretax, praktik penghindaran pajak tetap menjadi perhatian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam menyeimbangkan efisiensi pajak dengan kepatuhan terhadap regulasi, sehingga pengelolaan pajak menjadi salah satu aspek penting dalam tata kelola perusahaan (Azka & Rachmawati, 2024; Nisa & Rachmawati, 2026; Rachmawati et al., 2026; Ramayanti et al., 2024; Trihastuti & Rachmawati, 2021).

Dalam praktiknya, banyak perusahaan memanfaatkan jasa perpajakan untuk membantu menyusun strategi perpajakan, memastikan kepatuhan terhadap regulasi, serta mengelola berbagai risiko perpajakan. Menurut Santos et al. (2021), penggunaan jasa perpajakan dapat meningkatkan kualitas pengelolaan kewajiban perpajakan, memperkuat kepatuhan terhadap peraturan, serta mengurangi risiko fiskal perusahaan. Dengan demikian, penggunaan jasa perpajakan tidak hanya berorientasi pada efisiensi pajak, tetapi juga mendukung penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Teori Agensi (*Agency Theory*) dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal dapat mendorong manajemen untuk menerapkan strategi penghindaran pajak yang belum tentu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Sementara itu, Spence (1973) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor merupakan sinyal yang digunakan untuk menilai prospek dan kualitas perusahaan. Dalam konteks perpajakan, penggunaan jasa perpajakan dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kepatuhan perpajakan dan tata kelola yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor.

Berbagai penelitian sebelumnya umumnya berfokus pada pengaruh langsung penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang menguji penggunaan jasa perpajakan sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas, khususnya

pada perusahaan manufaktur di Indonesia (Ayu & Rachmawati, 2026; Qisti & Rachmawati, 2025; Vera & Rachmawati, 2025). Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode observasi sebelum tahun 2024. Oleh karena itu, penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dengan menguji penggunaan jasa perpajakan sebagai variabel moderasi menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Pengembangan tersebut diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai hubungan antara penghindaran pajak, penggunaan jasa perpajakan, dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan serta menguji apakah penggunaan jasa perpajakan mampu memoderasi hubungan tersebut. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan perpajakan serta menjadi masukan bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam memahami pentingnya pengelolaan perpajakan secara profesional.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Teori Agensi (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal dalam pengelolaan perusahaan. Manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga berpotensi melakukan tindakan oportunistik, termasuk melalui strategi penghindaran pajak (*tax avoidance*) (Jensen & Meckling, 1976). Walaupun strategi tersebut dapat meningkatkan arus kas perusahaan melalui penghematan pajak, praktik penghindaran pajak yang agresif juga berpotensi meningkatkan biaya keagenan, risiko litigasi, serta asimetri informasi yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penjelasan tersebut menjadi dasar bahwa penghindaran pajak tidak selalu berdampak positif pada nilai perusahaan.

Sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), kebijakan perpajakan perusahaan juga dapat dipandang sebagai sinyal yang diterima investor untuk menilai kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan yang menerapkan strategi penghindaran pajak secara agresif berpotensi memberikan sinyal negatif karena dianggap memiliki risiko hukum dan reputasi yang lebih besar. Sebaliknya, apabila strategi perpajakan dilakukan secara wajar dan transparan, investor dapat menilai bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Spence, 1973).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang masih bervariasi. Desai dan Dharmapala (2009) menyatakan bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila didukung oleh tata kelola perusahaan yang baik. Sebaliknya, Hanlon dan Slemrod (2009) menemukan bahwa pasar dapat memberikan respons negatif terhadap perusahaan yang diketahui melakukan praktik penghindaran pajak karena meningkatnya risiko terhadap reputasi. Selain itu, Putri dan Rachmawati (2023) menunjukkan bahwa kebijakan perpajakan perusahaan belum tentu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan masih memerlukan bukti empiris yang lebih lanjut, khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penggunaan Jasa Perpajakan sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan

Penggunaan jasa perpajakan merupakan salah satu bentuk pemanfaatan tenaga profesional untuk membantu perusahaan menyusun strategi perpajakan, memenuhi kewajiban perpajakan, serta meminimalkan risiko yang terkait dengan kepatuhan pajak. Menurut Santos et al. (2021), keterlibatan konsultan pajak dapat meningkatkan kualitas pengelolaan perpajakan melalui kepatuhan terhadap regulasi, transparansi, dan pengendalian risiko fiskal. Dengan demikian, penggunaan jasa perpajakan diharapkan dapat memperkuat tata kelola perusahaan dalam aspek perpajakan.

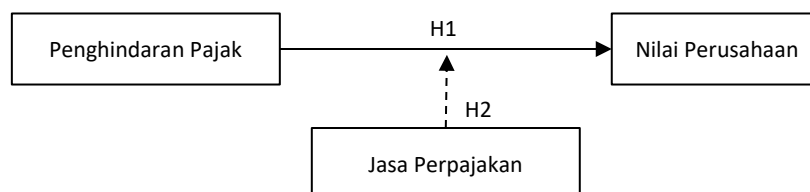
Dalam perspektif Teori Agensi, penggunaan jasa perpajakan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui peningkatan kualitas pengawasan terhadap kebijakan perpajakan perusahaan. Kehadiran pihak profesional diharapkan dapat membatasi tindakan oportunistik manajemen dalam menerapkan strategi penghindaran pajak yang berlebihan sehingga mampu mengurangi biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, berdasarkan Teori Sinyal, penggunaan jasa perpajakan dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap kepatuhan perpajakan dan penerapan tata kelola yang baik (Spence, 1973).

Penelitian Choi et al. (2009) mengemukakan bahwa pemberian jasa perpajakan oleh auditor atau konsultan dapat menghasilkan beberapa manfaat, antara lain meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (*knowledge spillover effect*), mendukung efisiensi pengelolaan pajak (*tax avoidance effect*), serta memengaruhi independensi auditor (*audit independence effect*). Selanjutnya, Santos et al. (2021) menyatakan bahwa jasa perpajakan berperan dalam meningkatkan kualitas pengelolaan kewajiban perpajakan perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan jasa perpajakan diduga dapat memengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Penggunaan jasa perpajakan memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Kerangka Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggambarkan hubungan langsung antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, serta peran penggunaan jasa perpajakan sebagai variabel moderasi. Penghindaran pajak diukur menggunakan *Book Tax Difference* (BTD), sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*. Penggunaan jasa perpajakan berperan sebagai variabel moderasi yang diuji melalui interaksi dengan variabel penghindaran pajak. Model ini dikembangkan untuk menguji apakah penggunaan jasa perpajakan memperkuat atau melemahkan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE, DATA AND ANALISIS

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori (*explanatory research*) untuk menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan serta peran penggunaan jasa perpajakan sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual reports*) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menguji hubungan kausal antarvariabel melalui analisis statistik berbasis data panel.

Populasi dan Sampel

Tabel 1. Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Kriteria	Jumlah
Populasi: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	269
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode 2022-2024	-23
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan lengkap pada periode 2022-2024	-34
Perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama pada periode 2022-2024	-47
Data Sample yang outlier	-51
Total perusahaan sampel yang akan diuji	114
Total sampel dalam fokus penelitian (Periode 2022-2024)	456

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan serta memiliki data yang dibutuhkan untuk seluruh variabel penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 114 perusahaan dengan total 456 observasi (*firm-year observations*) yang digunakan dalam analisis.

Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, satu variabel independen, satu variabel moderasi, serta beberapa variabel kontrol. Definisi operasional masing-masing variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Ariyanti & Rachmawati, 2025; Monikasari & Rachmawati, 2025)	<i>Tobin's Q</i>	$Tobin's Q = \frac{(Harga Saham \times Jumlah Saham Beredar) + Total Utang}{Total Aset}$
Penghindaran Pajak (A'alia & Rachmawati, 2022; Cahyani & Rachmawati, 2026; Fitriana & Rachmawati, 2021; Fitriyani & Rachmawati, 2025; Nabila & Rachmawati, 2023; Rachmawati & Martani, 2017)	<i>Book Tax Difference</i> (BTD)	$BTD = \frac{Laba Sebelum Pajak - Laba Fiskal}{Total Aset}$

Jasa Perpajakan (Choi et al., 2009)	JP	$JP = \ln(\text{Biaya Jasa Perpajakan})$
Profitabilitas (Fadillah & Rachmawati, 2024; Putri & Rachmawati, 2023; Sinta & Rachmawati, 2025)	ROA	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Leverage (Amriza & Rachmawati, 2021; Rachmawati et al., 2019, 2020, 2023; Syaima & Rachmawati, 2025)	DER	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Ukuran Perusahaan (Auliansyah & Rachmawati, 2022; Fadillah & Rachmawati, 2024; Sakti & Rachmawati, 2024)	SIZE	$SIZE = \ln(\text{Total set})$

Model Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan regresi data panel. Model dasar yang digunakan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{BTD} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{SIZE} + \beta_4 \text{ROA} + \epsilon$$

Untuk menguji peran moderasi penggunaan jasa perpajakan, penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui penambahan variabel interaksi antara penghindaran pajak dan penggunaan jasa perpajakan, sehingga model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{BTD} + \beta_2 \text{JP} + \beta_3 (\text{BTD} \times \text{JP}) + \beta_4 \text{DER} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{ROA} + \epsilon$$

Model moderasi digunakan untuk mengetahui apakah penggunaan jasa perpajakan memperkuat atau melemahkan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak Stata melalui beberapa tahapan. Tahap pertama adalah analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan analisis korelasi untuk mengetahui hubungan awal antara variabel, diikuti dengan pengujian multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan pengujian heteroskedastisitas untuk memastikan kelayakan model regresi.

Tahap berikutnya adalah pemilihan model regresi data panel melalui *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test* untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai. Setelah model terbaik diperoleh, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji simultan (*F-test*), uji parsial (*t-test*), serta koefisien determinasi (R^2). Untuk menguji hipotesis moderasi, penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui pengujian signifikansi koefisien variabel interaksi antara penghindaran pajak dan penggunaan jasa perpajakan.

HASIL

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 456 observasi yang berasal dari 114 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik setiap variabel penelitian melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std Dev.	Min	Max
Tobin's Q	456	1.204	0,650	0,509	3.821
BTD	456	0,033	0,057	-0,252	0,313
JP	456	1.309	5.057	0	24.235
DER	456	0,828	0,648	0,042	5
SIZE	456	28.765	1.716	24.807	33.789
ROA	456	0,063	0,058	-0,203	0,313

Keterangan Tabel:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

BTD = *Book Tax Difference* (Penghindaran Pajak)

JP = Jasa Perpajakan

DER = Struktur Modal (*Leverage*)

SIZE = Ukuran perusahaan

ROA = Profitabilitas

Sumber: Data diolah menggunakan Stata (2026).

Berdasarkan Tabel 3, nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 1,204, menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan manufaktur lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai minimum Tobin's Q sebesar 0,509, sedangkan nilai maksimum mencapai 3,821, yang menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan dalam sampel penelitian. Sementara itu, variabel Book Tax Difference (BTD) memiliki rata-rata sebesar 0,033 yang mengindikasikan adanya perbedaan antara laba komersial dan laba fiskal pada perusahaan sampel. Standar deviasi masing-masing variabel menunjukkan bahwa penyebaran data masih berada pada tingkat yang dapat diterima sehingga layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi diuji melalui analisis korelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas untuk memastikan kelayakan model.

Tabel 4. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Korelasi	Hubungan antarvariabel relatif lemah	Tidak terdapat korelasi yang tinggi
Multikolinearitas	Mean VIF = 1,38	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Prob > χ^2 = 0,000	Terjadi heteroskedastisitas

Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) seluruh variabel berada di bawah batas maksimum 10 dengan rata-rata sebesar 1,38, sehingga model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas. Sebaliknya, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas

kurang dari 0,05, sehingga terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *robust standard errors* agar estimasi koefisien regresi tetap konsisten dan lebih efisien.

Pengujian Hipotesis

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5. Hasil Pengujian Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

<i>Tobin's Q</i>	<i>Expected Sign</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Err.</i>	<i>z</i>	<i>P> z </i>
BTD	H1 (-)	-1,368	1,166	-1,17	0,243
DER	+/-	0,126	0,060	2,10	0,038**
SIZE	+/-	-0,401	0,215	-1,86	0,065*
ROA	+/-	3,060	1,201	2,55	0,012**
cons		12,486	6,169	2,02	0,045**
<i>R-Squared</i>					0,0648
Prob (F-Statistic)					0,0030***

Keterangan Tabel:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

BTD = *Book Tax Difference* (Penghindaran Pajak)

DER = Struktur Modal (*Leverage*)

SIZE = Ukuran Perusahaan

ROA = Profitabilitas

Keterangan Tabel:

*** = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 99%

** = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 95%

* = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 90%

Sumber: Data diolah menggunakan Stata (2026).

Pengujian hipotesis pertama dilakukan menggunakan model regresi data panel Fixed Effects Model (FEM) yang dipilih sebagai model estimasi terbaik. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara statistik, sehingga variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan. Namun demikian, nilai Within R^2 sebesar 6,48% menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan masih relatif terbatas. Sebagian besar variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Book Tax Difference (BTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) tidak didukung. Sebaliknya, variabel kontrol Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Firm Size (SIZE) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Peran Penggunaan Jasa Perpajakan sebagai Variabel Moderasi

Tabel 6. Hasil Pengujian Variabel Penggunaan Jasa Perpajakan Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

<i>Tobin's Q</i>	<i>Expected Sign</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Err.</i>	<i>z</i>	<i>P> z </i>
BTD	+/-	-1,452	1,172	-1,24	0,218
JP	+/-	-0,007	0,005	-1,39	0,167
BTDJP	H2 (-)	0,068	0,132	0,51	0,609
DER	+/-	0,118	0,061	1,92	0,058*
SIZE	+/-	-0,371	0,223	-1,66	0,100*
ROA	+/-	3,140	1,205	2,61	0,010**
cons		11,649	6,407	1,82	0,072*
<i>R-Squared</i>					0,0697
Prob (F-Statistic)					0,0054***

Keterangan Tabel:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

BTD = *Book Tax Difference* (Penghindaran Pajak)

JP = Jasa Perpajakan

BTDJP = Interaksi antara penghindaran pajak dan Jasa Perpajakan

DER = Struktur Modal (*Leverage*)

SIZE = Ukuran Perusahaan

ROA = Profitabilitas

Keterangan Tabel:

*** = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 99%

** = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 95%

* = Signifikan pada Tingkat Kepercayaan 90%

Sumber: Data diolah menggunakan Stata (2026).

Pengujian hipotesis kedua dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan memasukkan variabel penggunaan jasa perpajakan (JP) dan variabel interaksi (BTD × JP) ke dalam model regresi. Hasil analisis menunjukkan bahwa model moderasi memiliki nilai Within R² sebesar 0,609 yang sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan model tanpa moderasi. Meskipun demikian, peningkatan tersebut tidak diikuti oleh signifikansi statistik pada variabel interaksi. Dengan demikian, penggunaan jasa perpajakan tidak terbukti memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H₂) tidak didukung.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang diprosikan menggunakan Book Tax Difference (BTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan tingkat penghindaran pajak sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan. Sebaliknya, investor cenderung mempertimbangkan aspek fundamental, seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, kualitas tata kelola perusahaan, dan kondisi industri, dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak dapat menciptakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham apabila strategi perpajakan dilakukan secara oportunistik. Dalam kondisi demikian, manfaat ekonomi dari penghematan pajak tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan karena investor juga mempertimbangkan risiko tata kelola dan tingkat transparansi perusahaan. Selain itu, berdasarkan *Signaling Theory* (Spence, 1973), informasi mengenai penghindaran pajak dapat diinterpretasikan secara berbeda oleh investor. Sebagian investor mungkin memandang penghindaran pajak sebagai bentuk efisiensi, sedangkan investor lain menganggapnya sebagai sinyal meningkatnya risiko hukum dan reputasi perusahaan. Perbedaan persepsi tersebut menyebabkan penghindaran pajak tidak memberikan sinyal yang konsisten terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri dan Rachmawati (2023) yang menemukan bahwa strategi pengelolaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan Desai dan Dharmapala (2009) yang menyatakan bahwa manfaat penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Dengan kata lain, penghematan pajak tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan tata kelola yang baik.

Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan jasa perpajakan tidak mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keberadaan jasa perpajakan belum menjadi informasi yang dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi dampak strategi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Penggunaan jasa perpajakan lebih berperan sebagai mekanisme pendukung kepatuhan terhadap regulasi dibandingkan dengan faktor yang mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Di sisi lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan SIZE tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola struktur pendanaan dibandingkan dengan hanya melihat besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas dan struktur modal masih menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan serta menguji peran penggunaan jasa perpajakan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang diprosikan menggunakan *Book Tax Difference* (BTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan strategi penghindaran pajak sebagai pertimbangan utama dalam menilai nilai perusahaan, melainkan lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas, struktur modal, dan kualitas tata kelola perusahaan. Selain itu, penggunaan jasa perpajakan tidak terbukti memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Dengan demikian, keberadaan jasa perpajakan belum mampu mengubah persepsi investor mengenai dampak strategi pengelolaan pajak terhadap nilai perusahaan, dan lebih berperan sebagai mekanisme

untuk mendukung kepatuhan terhadap regulasi perpajakan. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa strategi pengelolaan pajak tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode penelitian.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini hanya mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi ke sektor industri lainnya. Kedua, pengukuran penghindaran pajak hanya menggunakan proksi *Book Tax Difference* (BTD), sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan berbagai bentuk praktik penghindaran pajak. Ketiga, nilai koefisien determinasi (*Within R²*) yang relatif rendah menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain di luar model penelitian yang memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan melibatkan sektor industri lain agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih baik. Selain itu, penelitian mendatang dapat menggunakan proksi alternatif untuk mengukur penghindaran pajak, seperti *Effective Tax Rate* (ETR) atau *Cash Effective Tax Rate* (CETR), serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti mekanisme tata kelola perusahaan, kepemilikan institusional, kualitas audit, atau aspek keberlanjutan perusahaan. Penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang juga diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara penghindaran pajak, penggunaan jasa perpajakan, dan nilai perusahaan.

REFERENSI

- A'alia, P. S., & Rachmawati, N. A. (2022). Pengaruh Financial Constraint Terhadap Agresivitas Pajak Di Masa Pandemi Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 73–90.
- Ahmad, M., Naveed, A., & Ahmad, W. (2021). Does asymmetric information affect firms' financing decisions? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 11(5), 68–75.
- Amriza, S. A., & Rachmawati, N. A. (2021). The influence factors of the complementary level of financial and tax aggressiveness in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 10(6), 213–220.
- Ariyanti, N., & Rachmawati, N. A. (2025). *Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Tax Planning Dan Efisiensi : Analisis Moderasi Peran Gender Di*. 25(1), 41–54.
- Auliansyah, T., & Rachmawati, N. A. (2022). Analysis of the effectiveness of tax incentives and company voluntary disclosure related to Covid-19 in the interim report on company value. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 11(8), 232–240.
- Ayu, F. D., & Rachmawati, N. A. (2026). Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba: Peran Komisaris Independen pada Bank Konvensional. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 73–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.36733/juara.v16i1.12406>
- Azka, A. F., & Rachmawati, N. A. (2024). ERPNext for Effective Budgeting: Overcoming Project Financial Management Challenges in System Integrator Company. *Adpebi Science Series*, 1(1), 1–16.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.

- Cahyani, S. P., & Rachmawati, N. A. (2026). Global Company Tax Strategies: Can Good Corporate Governance Practices Limit Tax Avoidance? *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 26(1), 79–98. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.20961/jab.v26i1.1631>
- Chen, S., Chen, X., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Choi, W. W., & Lee, H. Y. (2009). The provision of tax services by incumbent auditors and earnings management: Evidence from Korea. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 20(1), 79–103. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2009.01027.x>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Direktorat Jenderal Pajak. (2018). *Laporan kinerja Direktorat Jenderal Pajak Tahun 2018*. <https://www.pajak.go.id>
- Fadillah, M. A., & Rachmawati, N. A. (2024). Do Firm Characteristics Influence Tax Risk? *Adpebi Science Series*, 1–12.
- Faradina, F. (2025, February 25). *PMK 136/2024: Suar keadilan dalam pengaturan pajak minimum global*. <https://www.pajak.go.id/id/artikel/pmk-1362024-suar-keadilan-dalam-pengaturan-pajak-minimum-global>
- Febriyanti, R. S., & Rachmawati, N. A. (2024). The Effect of Income Shifting Incentives on Tax Avoidance. *2nd International & 5th National Conference Accounting & Fraud*.
- Fitriana, A., & Rachmawati, N. A. (2021). The effect of financial constraints and institutional ownership on tax aggressiveness. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 5(1), 38–53.
- Fitriyani, A., & Rachmawati, N. A. (2025). Tax Avoidance And Firm Value: Unveiling The Role of Information Asymmetry. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 9(2), 45–62.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Garcia-Blandon, J., Argilés-Bosch, J. M., Ravenda, D., & Castillo-Merino, D. (2021). Auditor-provided tax services and tax avoidance: Evidence from Spain. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 50(1), 89–113. <https://doi.org/10.1080/02102412.2020.1723947>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137–166.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hanlon, M., Krishnan, G. V., & Mills, L. F. (2012). Audit fees and book-tax differences. *Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55–86. <https://doi.org/10.2308/atax-10184>

- Haryadi, B. (2016). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 8(1), 22–34.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 136 Tahun 2024 tentang Pengenaan Pajak Minimum Global Berdasarkan Kesepakatan Internasional*. <https://jdih.kemenkeu.go.id/dok/pmk-136-tahun-2024/view>
- Li, J. (2023). *Corporate tax avoidance and firm value: Evidence from China*. SSRN. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4646358>
- Lampenius, N., Shevlin, T., & Stenzel, A. (2021). Measuring corporate tax rate and tax base avoidance of U.S. domestic and U.S. multinational firms. *Journal of Accounting and Economics*, 72(1), 101406. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2021.101406>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1), 50–70. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.003>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Monikasari, D., & Rachmawati, N. A. (2025). PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMITIGASI DAMPAK TAX RISK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 24(2), 270–281.
- Nabila, S., & Rachmawati, N. A. (2023). The Effect of Executive Characteristics and Financial Constraints on Tax Avoidance. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 30(2), 133–144.
- Nesbitt, W. L., Persson, A., & Shaw, J. (2018). Auditor tax advisory services and clients' tax avoidance: Do auditors draw a line in the sand for tax advisory services? *National Tax Journal*, 71(1), 1–50.
- Nisa, C., & Rachmawati, N. A. (2026). BRIDGING EXPECTATIONS: SERVICE QUALITY AS A LINK BETWEEN COMPETENCE, TECHNOLOGY, AND STAKEHOLDER SATISFACTION. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 10(01), 24–41. <https://doi.org/https://doi.org/10.35310/accruals.v10i01.1562>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *Corporate tax statistics 2023*. OECD Publishing.
- Putri, S. B., & Rachmawati, N. A. (2023). Perencanaan pajak dan nilai perusahaan dengan komisar independen sebagai variabel moderasi. *Mizania: Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 3(2), 365–378. <https://doi.org/10.47776/mizania.v3i2.726>
- Putri, M. S. Z., & Rachmawati, N. A. (2023). The Impact of Tax Incentive Disclosure and Profitability on Firm Value during The Covid-19 Pandemic. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 7(1), 1–9.
- Qisti, M. B., & Rachmawati, N. A. (2025). Unraveling Tax Avoidance: The Role of Financial Constraint, Thin Capitalization, and Capital Intensity in Consumer Cyclical. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 189–202.
- Rachmawati, N. A., & Martani, D. (2017). Book-tax conformity level on the relationship between tax reporting aggressiveness and financial reporting aggressiveness. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(4), 86–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i4.7>

- Rachmawati, N. A., Ramayanti, R., & Setiawan, R. (2026). Designing a Pocket Finance App to Empower Indonesian MSMEs: An Innovative Approach. *Daengku: Journal of Humanities and Social Sciences Innovation*, 6(3), 615–627. <https://doi.org/https://doi.org/10.35877/454Rl.daengku5002>
- Rachmawati, N. A., Utama, S., Martani, D., & Wardhani, R. (2019). Determinants of the complementary level of financial and tax aggressiveness: a cross-country study. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(2), 145–166.
- Rachmawati, N. A., Utama, S., Martani, D., & Wardhani, R. (2020). Do Country Characteristics Affect the Complementary Level of Financial and Tax Aggressiveness? *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 16(1).
- Rachmawati, N. A., Utama, S., Martani, D., & Wardhani, R. (2023). Complementary level of financial and tax aggressiveness and the impact on cost of debt: A cross-country study. *South African Journal of Accounting Research*, 37(3), 161–176.
- Rahma, R. A., & Firmansyah, A. (2022). Does independent commissioner have a role in the relationship between sustainability disclosure, debt policy, and tax avoidance? *Journal of Contemporary Accounting*, 4(2), 65–79. <https://doi.org/10.20885/jca.vol4.iss2.art1>
- Ramayanti, R., Rachmawati, N. A., Setiawan, R., & Azhar, Z. (2024). DRIVING SUSTAINABLE FINANCIAL MANAGEMENT : AN INVESTIGATION OF FACTORS INFLUENCING THE USE OF DIGITALS TECHNOLOGIES BY MSMEs. 13(2), 76–85. <https://doi.org/10.22495/jgrv13i2art7>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Salvatore, D. (2015). *Teori mikroekonomi* (5th ed.). Salemba Empat.
- Sakti, J. P., & Rachmawati, N. A. (2024). DOES THE SIZE OF A BANK MODERATE THE RELATIONSHIP BETWEEN CKPN, BOPO, AND NPL TOWARD BANK FINANCIAL PERFORMANCE? *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 26(1), 123–138.
- Santos, L. P. G., & Freitas, S. C. (2024). Auditor-provided tax services and tax accrual quality in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 35, e1985. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20241985.en>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Shubita, M. (2024). The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(2), 336–344. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21\(2\).2024.27](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21(2).2024.27)
- Silalahi, T. R., & Sitohang, R. D. (2021). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 67–75.
- Simunic, D. A. (1984). Auditing, consulting, and auditor independence. *Journal of Accounting Research*, 22(2), 679–702. <https://doi.org/10.2307/2490671>
- Sinta, A. D. T., & Rachmawati, N. A. (2025). Determinan Profitabilitas Sektor Perusahaan Perbankan Dengan CAR Sebagai Variabel Mediasi. *Wacana Equilibrium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 13(01), 40–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.31102/equilibrium.13.01.40-54>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Sun, X. S., & Habib, A. (2021). Determinants and consequences of auditor-provided tax services: A systematic review of the international literature. *International Journal of Auditing*, 25(3), 675–715. <https://doi.org/10.1111/ijau.12244>

- Suyono, E. (2018). External auditors' quality, leverage, and tax aggressiveness: Evidence from Indonesian manufacturing firms. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 33(2), 99–112.
- Syaima, N. W., & Rachmawati, N. A. (2025). TAX RISK AND CREDIT RATING: A MACHINE LEARNING APPROACH TO PREDICTING CREDITWORTHINESS. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 93–104.
- Tang, T., & Firth, M. (2011). Can book–tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 175–204. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.005>
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Trihastuti, D., & Rachmawati, N. A. (2021). Efektivitas Insentif Pajak dan Pemanfaatan Teknologi Informasi Terhadap Kelangsungan UMKM di Tengah Covid-19. *Equity*, 24(2), 223–242. <https://doi.org/10.34209/equ.v24i2.2611>
- Vera, L. M., & Rachmawati, N. A. (2025). DETERMINASI TAX AVOIDANCE PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN: BUKTI EMPIRIS DARI INDONESIA. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 9(2), 54–68.
- Walah, A., Juarso, G., Santoso, S., Kusno, J., & Teja, A. (2023). The effect of tax avoidance on firm value. *EAI Proceedings*. <http://dx.doi.org/10.4108/eai.10-10-2023.2342208>
- World Bank. (2024). *Business ready 2024*. World Bank.
- Wijaya, I. D. G. P. A., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 3248–3272.
- Zakiah, & Rachmawati, N. A. (2025). CAN INDEPENDENT COMMISSIONERS SERVE AS CORPORATE GATEKEEPERS IN MITIGATING THE IMPACT OF FINANCIAL AGGRESSIVENESS ON TAX BEHAVIOR? *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 9(2), 105–121.