

Pengaruh *Leverage*, Kinerja Keuangan, Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Muhammad Arkhandio Fransidata Avvianto¹⁾, Triyono²⁾*

^{1,2} Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, kinerja keuangan, penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sebanyak 229 perusahaan telah memenuhi kriteria sebagai unit observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Leverage, Kinerja Keuangan, Penghindaran Pajak*

Copyright (c) 2024 Muhammad Arkhandio Fransidata Avvianto

✉ *Corresponding author :

Email Address : b200190560@student.ums.ac.id, tri280@ums.ac.id*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan akan semakin berat, tidak hanya bertujuan untuk dapat survive melainkan harus mampu memiliki keunggulan bersaing dibandingkan dengan perusahaan lain. Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Bertuah (2015) semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pada pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Setiawati dan Lim 2018).

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan melakukan manajemen beban pajak dengan melakukan *tax planning*. Salah satu strategi *tax planning* yaitu dengan melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak adalah suatu skema transaksi yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan berbagai kelemahan ketentuan perpajakan suatu negara sehingga ahli pajak menyatakan legal karena tidak melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan-kelemahan yang ada dalam ketentuan perpajakan dan terkesan tidak melanggar hukum perpajakan.

Tindakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena laba yang didapat oleh perusahaan akan semakin besar (Jonathan dan Tandean,

2016). Pajak merupakan pungutan negara terhadap orang pribadi maupun badan yang sifatnya wajib, tidak mendapat timbal balik secara langsung dan dipergunakan oleh negara untuk kemakmuran rakyat. Pajak sangat penting bagi pemerintah karena memberikan kontribusi yang besar dalam penerimaan negara. Dari sudut pandang perusahaan, pajak merupakan salah satu komponen biaya yang mengurangi laba perusahaan. Menurut Adityamurti dan Ghozali (2017) pajak merupakan penopang utama dalam pembangunan nasional di Indonesia. Salah satu perusahaan yang melakukan penghindaran pajak adalah PT Coca Cola Indonesia. PT CCI melakukan penghindaran pajak dengan cara mencatat beban iklan yang tidak ada kaitannya langsung dengan produk yang dihasilkan dalam jumlah yang besar. Beban iklan tersebut sebesar Rp 566,84 miliar selama 5 tahun akibatnya pemerintah mengalami kerugian sebesar Rp 49,24 miliar dari penghasilan PT CCI yang sebenarnya sebesar Rp. 603,48 miliar sedangkan perhitungan pajak oleh PT CCI hanya sebesar Rp. 492,59 miliar.

Faktor selanjutnya yang diangkat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Salah satu penentu peningkatan nilai perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Ardimas dan Wardoyo (2014) berpendapat bahwa nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan yang penting mengenai aset yang digunakan untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.

Selain penghindaran pajak dan kinerja keuangan, penelitian ini ingin memperlihatkan ada atau tidak ada pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) leverage adalah pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016) sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. Pada rasio leverage yaitu untuk mengukur seberapa besar perusahaan berjalan dengan dibiayai oleh utang. Ketika perusahaan melakukan penggunaan utang yang terlalu tinggi maka akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu keadaan dimana perusahaan terjebak dalam utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Nilai leverage yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan leverage yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil. Pengelolaan leverage sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yaitu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran, Anita (2016) menguji pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi, hasil dari penelitian yang dilakukan yaitu terdapat pengaruh signifikan antara penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Muliani, Yuniarta dan Sinarwati (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh DP dan Monika (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut (Ummah & Erma, 2022) teori keagenan menjelaskan mengenai adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen perusahaan (agen). Agency theory mempunyai focus terhadap hubungan antara dua pelaku yang mempunyai perbedaan kepentingan yaitu antara agen dan prinsipal. Teori ini juga memberikan gambaran pemisahan antara manajemen dan pemegang saham. Pemisahan ini memiliki tujuan agar tercapai keefektifan dan keefisienan dalam mengelola perusahaan dengan memperkejakan agen terbaik dalam mengelola perusahaan.

2. Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori Legitimasi adalah kontrak sosial dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi (Ghozali & Chariri, 2017). Gagasan legitimasi dapat secara langsung berkaitan dengan konsep kontrak sosial. Legitimasi akan terancam jika masyarakat menganggap bahwa organisasi tersebut telah melanggar kontrak sosialnya dan secara efektif masyarakat dapat menutup organisasi tersebut.

Perusahaan yang sadar akan kelangsungan hidupnya akan sangat bergantung pada masyarakat dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu melakukan aktivitas-aktivitas yang sesuai dengan nilai-nilai keadilan batasan norma yang berlaku di masyarakat. Teori ini menyarankan kepada perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan memakai laporan keuangan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Teori *Stakeholder*

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Menurut Margaretha (2011:5) nilai perusahaan adalah apabila perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar perusahaan, Sedangkan nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, dan lingkungan usaha dan lain-lain). Nilai perusahaan merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil yang dapat diukur melalui harga saham dipasar (Harmono, 2011:50).

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tercermin dan dapat diukur berdasarkan harga saham di pasar, dimana semakin tinggi nilai pasar atau harga saham maka akan memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para stakeholder.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh adalah pinjaman atau modal sendiri. Perusahaan dimungkinkan menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi perusahaan. Hasil penelitian Vaeza dan Hapsari (2015) *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula, maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola *leverage* agar selalu dalam posisi yang stabil, untuk mengurangi resiko yang mungkin akan dialami baik oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis: H1: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Keuangan

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh keuntungan. Setelah menghasilkan keuntungan, perusahaan menginginkan eksistensi. Keberlanjutan perusahaan besar pengaruhnya dari investor. Hadirnya investor dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam laporan tahunan ini akan terlihat keadaan baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan, apakah perusahaan memiliki kinerja yang efektif dan efisien dalam mengelola dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan dalam periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan cara menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan pandangan para investor akan prestasi perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham tersebut akan meningkat kemudian nilai perusahaan akan naik. Naik turunnya harga saham suatu perusahaan menentukan nilai perusahaan di mata para investor. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

6. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Keuangan

Nilai perusahaan meningkat apabila agresivitas pajak dipandang sebagai cara untuk melakukan perencanaan dan efisiensi pajak. Namun nilai perusahaan tersebut dapat menurun apabila dipandang sebagai ketidakpatuhan, karena tindakan tersebut dapat meningkatkan risiko, dimana risiko tersebut menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) dimana hubungan positif antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan mencerminkan investor merespon positif sinyal bahwa semakin tingginya agresivitas pajak dilakukan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut penelitian Partha dan Noviani (2016) penghindaran pajak akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dengan transparansi yang tinggi, sejalan dengan hasil penelitian Chen et., al. (2013) bahwa *tax avoidance* mengurangi nilai perusahaan akan tetapi pengaruhnya dapat diperkecil pada perusahaan yang memiliki transparansi baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis:

H3 : Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan keuangan yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Penelitian ini akan dibuktikan dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan metode analisis statistik dengan analisis regresi linier berganda dibantu menggunakan aplikasi SPSS.

2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan tahunan dan laporan keuangan. Sampel yang terdapat pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama kurun waktu tiga tahun yaitu dimulai 2019-2021, berdasarkan *purposive sampling*.

3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000:7). Price to book value digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan price to book value sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Menurut Sari (2013), bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio price to book value

diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

b. *Leverage*

Leverage menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasi .Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Leverage menggambarkan hubungan antara total assets dengan modal saham biasa atau menunjukkan penggunaan utang untuk meningkatkan laba.

c. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) adalah jumlah laba bersih yang dikembalikan sebagai presentase dari ekuitas pemegang saham. ROE mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan menghitung banyaknya jumlah keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

d. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan suatu bentuk perlawanan yang dilakukan oleh Wajib Pajak baik itu secara perorangan atau badan. Penghindaran pajak ini menjadi suatu penghalang dalam melakukan pemungutan pajak yang menyebabkan penghasilan negara berkurang. Perusahaan melakukan taktik atau cara-cara yang legal atau yang baik atau tidak melanggar peraturan undang-undang perpajakan dengan legal sesuai dengan peraturan yang berlaku. Terdapat beberapa risiko yang dapat ditanggung oleh Wajib Pajak dengan melakukan penghindaran pajak (tax avoidance) seperti denda, publisitas, dan reputasi (Friese 2006).

Tabel 1. Pengukuran Variabel

| Variabel | Indikator | Sumber Referensi |
|---------------------------|--|------------------------------|
| Variabel Dependen | | |
| Nilai Perusahaan | $PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perusahaan}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$ | (Dewi & Ekadjaja, 2020) |
| Varabel Independen | | |
| <i>Leverage</i> | $LEV = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$ | (Andhari & Sukartha, (2017) |
| Kinerja Keuangan | $ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ | (PUTRI, 2023) |
| Penghindaran Pajak | $CETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ | (Dyreng <i>et al</i> , 2008) |

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi linier berganda yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$PP = \alpha + \beta_1LEV + \beta_2ROE + \beta_3PP + \varepsilon$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- LEV : *Leverage*
- ROE : *Return On Equity*
- PP : Penghindaran Pajak
- ε : *Ero*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Kriteria Sampel

| No | Kriteria | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021 | 639 |
| 2. | Perusahaan yang tidak menerbitkan annual report dan data keuangan selama tahun 2019-2021 secara berturut-turut | (138) |
| 3. | Perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak memperoleh laba selama tahun penelitian | (264) |
| 4. | Perusahaan yang memiliki data yang tidak lengkap terkait variabel yang akan diteliti | (3) |
| 5. | Total sampel penelitian dari tahun 2019 - 2021 atau (3) tahun | 234 |
| 6. | Outlier | (5) |
| 7. | Total sampel setelah outlier dari tahun 2019 - 2021 atau (3) tahun | 229 |

Sumber: Hasil Analisis Data, 2024

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel, yang dapat dilihat pada Tabel di bawah ini:

Tabel 3. Uji deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Dev |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------|
| <i>Leverage</i> | 229 | 0,003 | 1,887 | 0,39492 | 0,21180 |
| Kinerja Keuangan | 229 | 0,000 | 32,721 | 0,67272 | 3,48995 |
| Penghindaran Pajak | 229 | 0,000 | 1,431 | 0,09880 | 0,16421 |
| Nilai Perusahaan | 229 | 0,241 | 8,535 | 2,07110 | 1,77903 |

Sumber: Hasil Analisis Data, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas, menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 229 data perusahaan selama tahun 2019-2021. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 memiliki:

Leverage memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,39492 dan *standart deviation* sebesar 0,21180 artinya menunjukkan data penelitian yang kurang bervariasi karena nilai *standart deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Kinerja Keuangan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,67272 dan *standart deviation* sebesar 3,48995, artinya menunjukkan data penelitian yang bervariasi karena nilai *standart deviation* lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*). Penghindaran Pajak memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,09880 dan *standart deviation* sebesar 0,16421, artinya menunjukkan data penelitian yang bervariasi karena nilai *standart deviation* lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*). Nilai Perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 2,07110 dan *standart deviation* sebesar 1,77903, artinya menunjukkan data penelitian yang kurang bervariasi karena nilai *standart deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*).

A. UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas menggunakan asumsi Central Limit Theorem (CLT) yaitu apabila n lebih besar dari 30 atau total data yang diteliti lebih dari 30, maka hasil data semakin mendekati normal. Penelitian ini menggunakan data yang berjumlah 229 dengan jumlah ini dapat dikatakan jika jumlah data melebihi 30, maka hal ini menunjukkan bahwa data yang diteliti dapat dikatakan normal.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian multikolineritas dengan uji perhitungan tolerance VIF memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas multikolineritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05 disimpulkan model regresi tidak adanya mengandung heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi, Durbin Watson (DW) sebesar 1,932. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) terletak diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

B. Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

| Model | Coeff. | t | Sig |
|--------------------|--------|--------|-------------------|
| (Constant) | 2,269 | 8,965 | 0,000 |
| <i>Leverage</i> | -0,404 | -0,729 | 0,467 |
| Kinerja Keuangan | 0,090 | 2,684 | 0,008 |
| Penghindaran Pajak | -0,998 | -1,409 | 0,160 |
| F | 3,165 | | ,025 ^b |
| Adjusted R Square | 0,028 | | |

Sumber : Data Diolah di SPSS, (2024)

Dari hasil output di atas, maka di peroleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$AP = 2,269 - 0,404 LEV + 0,090 ROE - 0,998 PP + \epsilon$$

Hasil uji simultan F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,025. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda sudah memenuhi syarat dan dapat dikatakan fit model regression.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,028 atau 2,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 0,028 atau 2,8%, sedangkan sisanya adalah sebesar 97,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Hasil uji statistik t digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Aturannya adalah bahwa hipotesis dapat diterima jika nilai signifikan kurang dari 0,05. Hasil yang diperoleh berdasarkan Tabel diatas

1. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,467 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan H₁ ditolak, artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi 0,008 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan H₂ diterima, artinya kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel penghindaran pajak memiliki nilai signifikansi 0,160 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan H₃ ditolak, artinya penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-1 pada penelitian ini adalah Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan pada uji statistic (t-test), diketahui bahwa Corporate Social Responsibility mempunyai thitung sebesar -0,729 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,467 lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0,05 ($0,467 > 0,05$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yangs Analisa (2011) dan Adelegan (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-2 pada penelitian ini adalah Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan pada uji statistic (t-test), diketahui bahwa nilai perusahaan mempunyai thitung sebesar 2,684 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0,05 ($0,008 < 0,05$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adelina (2014) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar retur terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan ROE dalam penelitian ini menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ke-3 pada penelitian ini adalah Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan pada uji statistic (t-test), diketahui bahwa penghindaran pajak mempunyai thitung sebesar -1,409 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,160 lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0,05 ($0,160 > 0,05$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi persentase penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, maka tidak berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan. Hasil ini tidak dapat membuktikan teori sinyal, dimana informasi penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan. Hal ini membuktikan teori agensi dimana manajer menyembunyikan dan mengakumulasi informasi negatif dari investor luar dengan meminimalkan kewajiban pajak perusahaan sehingga informasi keuangan dan informasi lainnya yang tersedia bagi investor tidak dapat menentukan keputusan dalam menganalisa tindakan penghindaran pajak perusahaan. Hal

ini dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri di masa mendatang. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan juga dikarenakan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan sampelnya masih rendah dan tidak dilakukan setiap periodenya. Berdasarkan data statistik deskriptif, perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata variabel CETR sebesar 0,09880% yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki tingkat aktivitas penghindaran pajak yang rendah karena tingkat persentase Cash ETR lebih besar daripada tarif pajak penghasilan badan sebesar 25%. Rendahnya tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan karena penghindaran pajak dianggap sebagai kegiatan berisiko yang dapat menimbulkan biaya tambahan dimasa mendatang seperti biaya agensi yang dikeluarkan untuk perencanaan pajak dan biaya yang lain yang mungkin timbul akibat perilaku penghindaran pajak seperti biaya pemeriksaan atau penyelidikan oleh otoritas pajak sehingga mengurangi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Soerzawa *et. al* (2018), yang menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Berdasarkan kriteria sampel penelitian ini adalah 229 perusahaan. Sesuai dengan pembahasan, kesimpulan hasil penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan menggunakan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap penghindaran pajak.

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel dengan menambah tahun pengamatan penelitian. Penelitian mendatang sebaiknya menambah variabel-variabel lain yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap penghindaran pajak tetapi belum diuji dalam penelitian ini. Disarankan kepada pihak-pihak yang berkepentingan untuk memperhatikan hasil penelitian ini, guna mempertimbangkan dalam melakukan pembayaran pajak kepada negara.

Keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini adalah kurun waktu dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu periode 2019 sampai 2021, sehingga penelitian ini tidak bisa menunjukkan hasil penelitian dalam jangka panjang. Penelitian ini belum dapat mengungkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi penghindaran pajak, karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi sebesar 2,8% sehingga masih terdapat 97,2% yang dipengaruhi oleh variabel independen lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

Referensi :

- Adelegan, O. J. (2007). Board Changes and Efficiency of the Nigeria Stock Market. Corporate Board Role, Duties and Composition, (2).
- Adityamurti, E., & Ghozali, I. (2017). "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan". Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 6, No. 3, hlm 1- 12.
- Analisa, Y., & Wahyudi, S. (2011). pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2006-2008) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Ardimas, W., & Wardoyo. (2014). "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar di BEI". BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 18, No. 1, hlm 57-66.
- Bertuah, E. (2015). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui keputusan keuangan. Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul, 6(02), 79279.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Jurnal Paradigma Akuntansi, 2(1), 118-126.

- Dewinta, I. A. R., & Setiawan, P. E. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 1584-1613.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, strategi bisnis, dan kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- DP, R. T., & Monika, M. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1), 1-16.
- Dyreng et al. 2008. "Long Run-Corporate Tax Avoidance". *Journal The Accounting Review*, 83, (1), 61-82.
- Jonathan & Tandean, V. A. (2016). "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi". *Proceeding SENDI_U*. Retrieved from [https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sen di_u/article/view/4258](https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sen_di_u/article/view/4258)
- Pratama, I. G. B., & Wiksuana, G. B. (2016). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi". *Jurnal Manajemen Ubud*, Vol. 5, No. 2, hlm 1338-1367.
- Septyaningrum, M. (2020, April). Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 2-29).
- Setiawati, L. W. (2018). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29-57.
- Siska Adelina. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Riau*. Volume 1 Nomor 2
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, Y., & Suhendra, C. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367-377.
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, Y., & Suhendra, C. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367-377.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, K. (2017). "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, hlm. 1248-1277.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149-164.
- Ummah, P. R., & Erma, S. (2022). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN CORPORATE GOVERNANCE (CG) TERHADAP AGRESIVITAS PAJAK (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Oleh : 11(4).