

Pengaruh Penghindaran Pajak, Kinerja Keuangan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Sianne Wella¹⁾, Emmiliana Hartanti²⁾

Akuntansi, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta Timur, 13210

¹⁾ Email: siannewellawinarko12@gmail.com

²⁾ Email: emmiliana.hartanti@kalbis.ac.id

Abstract: *This research was aimed to know the influence of tax avoidance, financial performance and leverage on firm value. In this study, the sampel used are the listed companies of Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016-2018 with 58 sample companies by using a purposive sampling technique. This research used panel data regression method with random effect approach model. The results show that tax avoidance and leverage has no influence on firm value, whereas, financial performance has influence on firm value.*

Keywords: *tax avoidance, financial performance, leverage, firm value.*

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak, kinerja keuangan dan leverage terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 dengan jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan pendekatan random effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.*

Kata Kunci: *penghindaran pajak, kinerja keuangan, leverage, nilai perusahaan.*

I. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Bertuah (2015:1) semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pada pemilikinya. 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 2016:30).

Banyak cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya yaitu perusahaan melakukan manajemen beban pajak dengan melakukan tax planning, dimana salah satu strategi tax planning adalah dengan melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak merupakan cara perusahaan untuk menghindari perpajakan tetapi hanya dengan memanfaatkan loopholes dalam suatu aturan perpajakan yang ada. Tindakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dapat

meningkatkan nilai perusahaan, karena laba yang di dapat oleh perusahaan akan semakin besar (Jonathan dan Tandean, 2016:703).

Pasal 1 UU No. 28 Tahun 2007 menyebutkan bahwa pajak adalah kontribusi wajib kepada Negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Menurut Adityamurti dan Ghozali (2017:1) pajak merupakan penopang utama dalam pembangunan nasional di Indonesia. Akan tetapi, terdapat perbedaan kepentingan antara pemerintah sebagai pemungut pajak dan perusahaan sebagai wajib pajak. Adityamurti dan Ghozali (2017) berpendapat strategi yang penting digunakan untuk merencanakan pengelolaan pajak adalah dengan melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak adalah upaya perusahaan untuk menekan rendah pajak yang dibayarkan dengan melakukan praktik secara legal dan tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan.

Menurut Ilmiani dan Sutrisno (2014:1) berbagai cara dilakukan oleh perusahaan terutama manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan pengurangan biaya pajak dengan penghindaran pajak. Berdasarkan pada kasus Apple Inc., dilansir dalam berita Tirto.id pada 10 November 2017, dimana Apple melakukan skema penghindaran pajak, seperti yang di beberkan International Consortium of Investigative Journalist (ICIJ). Dalam laporan yang

dirilis ICIJ, Apple memanfaatkan regulasi pajak sangat rendah di Jersey, pulau kecil di Selat Inggris, untuk menyimpan keuntungannya sejumlah 252 miliar dolar AS. Apple mendirikan perusahaan cabang di yuridiksi bebas pajak ini untuk membebaskan keuntungan yang menggunung ini dari beban pajak di Eropa, Asia dan Afrika.

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 (2014:58) 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. Salah satu indikator penentu apakah seorang investor akan menanamkan modalnya atau tidak pada suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan, yang dapat dilihat salah satunya dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Untuk mengukur kinerja keuangan, perusahaan biasanya menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Barus, Sudjana dan Sulasmiyati (2017:154) terdapat beberapa

rasio yang dapat digunakan, seperti profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan likuiditas. Dalam hal ini kinerja keuangan diukur dengan Return on Asset (ROA), karena ROA dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk menunjukkan efisiensi dari penggunaan asset dalam kegiatan operasional dan sekaligus penentu profitabilitas perusahaan secara keseluruhan.

Selain penghindaran pajak dan kinerja keuangan, penelitian ini ingin memperlihatkan ada atau tidak ada pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016:4398) leverage adalah pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016:1341) 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. Hutang (*leverage*) yang merupakan rasio utang atau sering juga disebut dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi.

Rasio leverage adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut

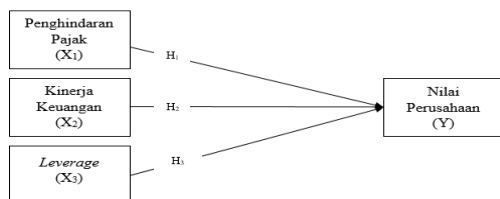
(Ramadhani, Akhmadi dan Kuswantoro, 2018:25). Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai leverage yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan leverage yang 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, 2017:1251).

Terdapat penelitian terdahulu yang dijadikan acuan oleh peneliti seperti pada penelitian Tarihoran (2016:164) menunjukan hasil dimana penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Setiawan (2019:421) menunjukan hasil bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Muliani, Yuniarta dan Sinarwati (2014:10) menunjukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh DP dan Monika (2014:14) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada penelitian Pratama dan Wiksuana (2016:1360) menunjukan bahwa leverage secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sari dan Priyadi (2016:14) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan populasi dan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut penjelasan Menteri Perindustrian (Meperin) Airlangga Hartarto, pertumbuhan investasi pada perusahaan manufaktur di tahun 2017 telah terjadi peningkatan, arena ditopang oleh laju investasi di dalam negeri yang semakin meningkat, serta pembangunan infrastruktur yang mendorong pelaku usaha untuk berekspansi di Indonesia (Julianto, 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah serta adanya inkonsistensi terhadap hasil penelitian terdahulu, maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Penghindaran Pajak, Kinerja Keuangan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan”.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, berikut adalah kerangka konseptual dalam penelitian ini.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah penulis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

II. METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Teoritis dan Hipotesis Teori Agensi

Agency theory adalah teori yang mendeskripsikan hubungan antara pihak prinsipal yaitu para pemegang saham dengan pihak agen yaitu manajemen dalam perusahaan sehingga terdapat pemisahan kepemilikan (Jonathan dan Tandean, 2016:704). *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 (Adityamurti dan Ghozali, 2017:2).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi adalah hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau lebih orang, yaitu principal dengan agent untuk melakukan beberapa layanan atas nama principal, yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan. Jika kedua pihak telah bertindak untuk memaksimalkan utilitas, maka ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agent tidak akan selalu bertindak demi kepentingan principal yang terbaik.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Asumsi utama dalam teori sinyal (*signalling theory*) adalah bahwa manajemen memiliki informasi akurat tentang nilai-nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya. Hal ini menunjukkan arti bahwa manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap

dan akurat dibanding pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut T.C Melewar (2008:100) teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Menurut Godfrey et al, (2010: 510), teori sinyal adalah teori yang dapat memperkirakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi perusahaan lebih baik daripada yang diminta, karena manajer tiap perusahaan pasti memiliki insentif untuk dapat mempertahankan kredibilitas dengan pasar melalui pelaporan kinerja perusahaan, seperti informasi apa yang akan ditandakan oleh perusahaan, bagaimana, dan kapan.

Signalling Theory menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, yaitu karena terdapat ketidaksamaan informasi (asimetri informasi) antara perusahaan dengan pihak eksternal (Jonathan dan Tandean, 2016:704). *Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetris informasi (*asymmetri information*) antara perusahaan dan pihak luar (Novarianto dan Dwimulyani, 2019:2).

Trade-Off Theory

Trade-off theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of*

Capital: A Correction. Artikel ini merupakan perbaikan model awal mereka yang sebelumnya memperhitungkan adanya pajak perseroan (akan tetapi tetap mengabaikan pajak perorangan). Selanjutnya model tersebut dikenal dengan sebutan model MM-2 atau model MM dengan pajak perseroan (Ramadhani, Akhmadi dan Kuswantoro, 2018:24). Perusahaan dalam membiayai perusahaan sebagian menggunakan hutang dan sebagian menggunakan ekuitas lain. *Trade-off theory* berasumsi bahwa struktur modal merupakan hasil pertimbangan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai penggunaan hutang tersebut (Sari dan Priyadi, 2016:4).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Akmalia, Dio dan Hesty, 2017:2). Untuk mengetahui baik buruknya manajemen dalam mengelola perusahaannya dapat kita lihat dari kinerja keuangan yang diperoleh. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat kita lihat dari naiknya harga saham di pasar (Novita, Mardani dan Wahono, 2019:3).

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai sekarang perlembar saham yang telah beredar. Nilai saham yang dimaksud adalah nilai pasar atau harga pasar saham bukan nilai buku saham. Nilai pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika nilai perusahaan turun maka nilai pasar saham juga akan turun dan sebaliknya (Sudana, 2015:8). Menurut Harmono (2009:233),

nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak perusahaan telah menjadi sorotan sejak 29 tahun terakhir, pada tahun 1986 dalam sejarah Amerika Serikat ditemukan bukti penghindaran pajak yang menyebabkan terjadinya reformasi (Anggoro dan Septiani, 2015:1).

Penghindaran pajak sebenarnya dapat membuat penerimaan negara menurun karena penghindaran pajak bertujuan untuk meminimalisir pajak tertanggung yang harus dibayar oleh perusahaan (Sagita dan Khairani, 2018:3). Namun menurut perusahaan, penghindaran pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Variabel penghindaran pajak digunakan untuk mengukur bagaimana nilai perusahaan apabila terjadi pengurangan beban pajak pada perusahaan. Ketika perusahaan dapat meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, maka semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan, maka semakin besar laba yang diterima oleh perusahaan (Adityamurti dan Ghozali, 2017:2).

Menurut Tarihoran (2016:150) penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki dan penghindaran pajak adalah suatu tindakan yang benar-benar legal. Penghindaran pajak secara hukum pajak tidak terlarang meskipun seringkali mendapatkan sorotan yang kurang baik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi negatif ataupun anggapan kurang

nasionalis (Panggabean, 2018:85).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan. (Fahmi, 2012:2).

Leverage

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah utang (*leverage*). Utang (*leverage*) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Menurut Fakhruddin (2008:109) *leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/ membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari equity dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

B. Metodologi Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (IDR), tidak sedang melakukan IPO, *delisting* dan *relisting*, serta tidak mengalami kerugian selama periode atau tahun pengamatan yaitu 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Lingkup pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga populasi dalam penelitian ini berjumlah 193 perusahaan. Berdasarkan kriteria dalam menentukan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, maka

diperoleh jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan selama 3 tahun pengamatan periode 2016-2018, dengan 174 data pengamatan.

Berikut adalah kriteria-kriteria dalam penelitian:

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018

1. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (IDR) selama periode 2016-2018
2. Perusahaan yang sedang melakukan IPO, *delisting*, dan *resliting* selama tahun 2016-2018 secara berturut-turut.
3. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2016-2018
4. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel yang digunakan dalam penelitian selama periode 2016-2018.

C. Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel independen atau variabel bebas, sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen (Sugiyono, 2017:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Adityamurti dan Ghazali (2017), pengukuran nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVE+D)}{(BVE+D)}$$

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki (Tarihoran, 2016:150). Penghindaran pajak dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash ETRit} = \frac{\text{JPPit}}{\text{JLSPit}}$$

Kinerja Keuangan

Dalam hal ini, kinerja keuangan diukur dengan *Return on Asset* (ROA), karena ROA dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk menunjukkan efisiensi dari penggunaan aset dalam kegiatan operasional dan sekaligus penentu profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2009:81). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage

Leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan seberapa besar bagian dari modal perusahaan yang dibiayai hutang. *Leverage* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 yang berjumlah 193 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 58 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun sehingga diperoleh data akhir sebanyak 174 data pengamatan.

Dalam penelitian ini, model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{CETRit} + \beta_2 \text{ROAit} - \beta_3 \text{DERit} + e$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
- CETR = Penghindaran Pajak
- ROA = Kinerja Keuangan
- DER = *Leverage*
- β_0 = Konstan
- β_1-4 = Koefisiensi regresi
- e = *Standart error*

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Q	CETR	ROA	DER
Mean	3.574572	0.297036	0.084394	0.738272
Median	1.229200	0.266200	0.061600	0.562450
Maximum	79.95180	1.421900	0.526700	2.654600
Minimum	0.273700	-1.029700	0.000300	0.083300
Std. Dev	9.470593	0.274911	0.084336	0.580630
Observations	174	174	174	174

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

Berikut ini adalah penjelasan hasil uji statistik deskriptif dari tabel 1.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (Q) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,57 dan nilai tertinggi sebesar 79,95 sedangkan nilai terendah sebesar 0,27 dengan standar deviasi sebesar 9,47.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak (CETR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,29 dan nilai tertinggi sebesar 1,42 sedangkan nilai terendah sebesar -1,02 dengan standar deviasi sebesar 0,27.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,08 dan nilai tertinggi sebesar 0,52 sedangkan nilai terendah sebesar 0,0003 dengan standar deviasi sebesar 0,08.

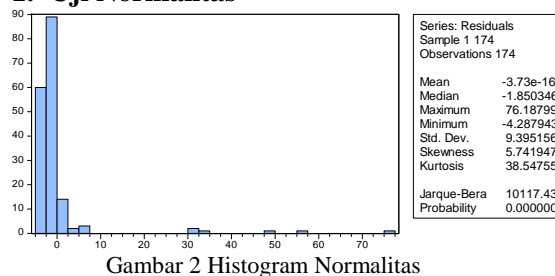
Leverage

Leverage (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,73 dan nilai tertinggi sebesar 2,65 sedangkan nilai terendah sebesar 0,08 dengan standar deviasi sebesar 0,58.

B. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik terdiri atas empat pengujian, yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas



Gambar 2 Histogram Normalitas

Berdasarkan Gambar 2 nilai probabilitas dalam uji normalitas Jarque-Bera sebesar 0,000000, maka dapat diartikan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Menurut Santosa dan Hidayat (2015:86), uji normalitas data diperlukan untuk data kecil kurang dari 50 bahkan kurang dari 30. Untuk itu data dengan jumlah sampel sebesar 174, dapat mengabaikan uji normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient	Variance Inflation Factor	
		Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	2.559047	4.957038	NA
CETR	6.999527	2.215084	1.018813
ROA	75.14438	2.066078	1.029347
DER	1.558371	2.657148	1.011838

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa nilai *centered* VIF antar variabel independen < 10, maka menunjukkan bahwa antar variabel bebas tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.479606	Prob. F(9,164)	0.8868
Obs*R-squared	4.462206	Prob. Chi-Square(9)	0.8784
Scaled explained SS	79.96512	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber: data diolah dengan *Eviews 9*

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji *White* dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya masalah heteroskedastisitas dalam data penelitian karena nilai probabilitas *Obs*R-squared* > 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Nilai Durbin Watson sebesar 0,536421 lebih kecil dari nilai dU dan 4-dU sebesar 1,7872 dan 2,2128. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif. Menurut Basuki dan Yuliadi (2015:153), autokorelasi hanya terjadi pada data time series dan pengujian autokorelasi pada data *cross section* atau panel akan sia-sia semata. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas yang diperlukan.

C. Uji Pemilihan Model Regresi

1. Uji Chow

Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan dengan model

Tabel 4 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	64.910023	(57,113)	0.0000
Cross-section Chi-square	612.262499	57	0.0000

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

Common Effect.

Tabel 5 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.907448	3	0.8236

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

2. Uji Hausman

Berdasarkan Tabel 5 nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0.8236 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat dibandingkan dengan model *Fixed Effect*.

Tabel 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Breusch-Pagan	157.8551	1.459307	159.3144
	(0.0000)	(0.2270)	(0.0000)

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

3. Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa nilai Breusch-Pagan *Cross-section* sebesar $0.0000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat dibandingkan dengan model *Common Effect*. Dengan demikian, model regresi data panel yang tepat pada penelitian ini adalah model *Random Effect* (RE).

D. Analisis Regresi

Hasil perhitungan analisis regresi berganda menggunakan *E-Views 9* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Model Regresi

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: Q

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.015869	1.602389	1.258040	0.2101
CETR	1.795549	1.012699	1.773033	0.0780
ROA	14.34825	7.093573	2.022711	0.0447
DER	-0.251328	0.919592	-0.273304	0.7850
R-squared	0.038476	Mean dependent var		0.432443
Adjusted R-squared	0.021508	S.D. dependent var		2.010633
S.E. of regression	1.988893	Sum squared resid		672.4685
F-statistic	2.267556	Durbin-Watson stat		1.303349
Prob(F-statistic)	0.082478			

Sumber: data diolah dengan *Eviews9*

Berdasarkan tabel 7, berikut adalah hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini.

$$Q = 2,015869 + 1,795549CETR_{it} + 14,34825ROA_{it} - 0,251328DER_{it} + e$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 2,015869. Artinya, jika penghindaran pajak, kinerja keuangan dan *leverage* dianggap konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar 2,015869. Setiap nilai pada hasil uji diikuti dengan sebuah tanda (jika negatif dan tanpa tanda jika positif). Hal ini memiliki arti bahwa jika bertanda positif berarti memiliki hubungan yang berbanding lurus, sedangkan jika bertanda negatif berarti memiliki hubungan yang berbanding terbalik.

Nilai koefisien regresi variabel penghindaran pajak (CETR) sebesar 1,795549. Hal ini menunjukkan bahwa apabila tingkat penghindaran pajak meningkat, hal tersebut akan

meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi variabel kinerja keuangan (ROA) sebesar 14,34825. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada kinerja keuangan, hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -0,251328. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan sebesar 1% pada *leverage* dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,251328 dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan.

E. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisiensi Determinasi

Berdasarkan Tabel 7 diketahui nilai *adjusted R-squared* adalah sebesar 0.021508 atau 2,1%, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan pengaruhnya sebanyak 2,1% terhadap variabel dependen dalam model penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 97.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

2. Uji Statistik T

Berdasarkan Tabel 7, berikut adalah penjelasan mengenai analisis uji-t pada masing-masing variabel independen dalam model penelitian:

1. Penghindaran Pajak

Berdasarkan Tabel 7, variabel penghindaran pajak yang diukur dengan *cash effective tax rate* memiliki nilai t-hitung sebesar 1,773033 dan nilai probabilitas sebesar 0,0780. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari nilai tingkat signifikansi 0,05.

Hasil ini menunjukkan bahwa H_1 : Penghindaran pajak berpengaruh terhadap

Nilai Perusahaan ditolak.

2. Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 7, variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* memiliki nilai t-hitung sebesar 2,022711 dan nilai probabilitas sebesar 0,0447. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi 0,05.

Hasil ini menunjukkan bahwa H_2 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

3. Leverage

Berdasarkan tabel 7, variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki nilai t-hitung sebesar -0,273304 dan nilai probabilitas sebesar 0,7850. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari nilai tingkat signifikansi 0,05.

Hasil ini menunjukkan bahwa H_3 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan yang dialami selama penelitian adalah sebagai berikut:

1. Penulis melakukan penelitian disaat wabah COVID-19, sehingga penulis kurang mendapatkan referensi buku untuk melakukan penelitian.

2. Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya diprosikan dengan Tobins'Q, padahal variabel nilai perusahaan dapat diprosikan dengan berbagai macam metode seperti PBV (Price to Book Value), dan volatilitas harga saham.
3. Dari pengujian koefisien determinasi yang dilakukan pada penelitian ini hanya 2,1%. Hal ini berarti kolerasi antar variabel independen dan dependen menunjukkan hubungan yang kurang kuat, karena sisanya masih dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- 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.
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal manajemen Bisnis, Vol, 8, No. 2, hlm 200-221.
- Anggoro, S. T., & Septiani, A. (2015). "Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating". Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 4, No. 4, hlm 1-8.
- 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.
- Barus, M. A., Sudjana, N., Sulasmiyati, S. (2017). "Penggunaan Rasio Keuangan Untuk

- Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 44, No. 1, hlm 154-163.
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Elektronik Data Prosesing (SPSS 15 dan EViews 7)*. Yogyakarta: Danisa Media.
- DP, Hj. 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*, Vol. 12, No. 1, hlm 1-16.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8 (1st ed.)*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory (7th ed.)*. Australia: John Wiley & Sons.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Akuntansi Laporan Keuangan (4th edition)* Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). “Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics* 3. 305-360.
- 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.
- Julianto, P. A. (2017). “Kuartal I 2017, Industri Manufaktur Mikro dan Kecil Tumbuh 6,63 Persen”. [Online]. Diakses 27 Februari 2020 dari <https://money.kompas.com/read/2017/05/05/195600526/kuartal.i.2017.industri.manufaktur.mikro.dan.kecil.tumbuh.6.63.persen>.
- Latan, H., dan Temalagi, S. (2013). “Analisis Multivariate Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program IBM SPSS 20,0”. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Melewar, T. C. (2008). *Facets of Corporate Identity, Communications and Reputations*. New York: Routledge.
- Novariant, A., & Dwimulyani, S. (2019). “Pengaruh Penghindaran Pajak, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 2*.
- Novita, R., L., Mardani, R., M., & Wahono, B. (2019). “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengngkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi”. *E-Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 8, No. 6, hlm 25-37.
- Nugraha, M. C. J., & Setiawan, P. E. (2019). “Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 26, No. 1, hlm 398-425.
- Panggabean, M. R. (2018). “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Kajian Bisnis*, Vol. 26, No. 1, hlm 82-94.
- 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.
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswanto, M. (2018). “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal*

Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa, Vol. 2,
No. 1, hlm 21-42.

Santosa, P. W., & Hidayat, A. (2015). Riset Terapan
Teori dan Aplikasi (Mahir Menggunakan
Metode Statistika untuk Penelitian Ilmiah).
Jakarta: PT. Globalstat Solusi Utama.

Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). “Pengaruh
Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth
Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan”.
Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 5, No.
10, hlm 1-17.

Sudana, I. M. (2015). Manajemen Keuangan
Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. (2017). “Metode Penelitian Kuantitatif
Kualitaitaif dan Kombinasi (Mixed
Methods)”. Bandung: Alfabeta.

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, Vol. 6, No. 2, hlm 149-16