



Penghindaran Pajak, *Leverage* dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi oleh Transparansi

Tax Avoidance, Leverage and Firm Value: Moderated by Transparency

Yolanda Pratami^{1*}, Hidayatul Munashiroh²

¹²Universitas Islam Riau, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jl. Kaharuddin Nasution 113,
Pekanbaru

Email: *yolandapratami3@eco.uir.ac.id

Article Info

Article history:

Received: 07 Maret 2024

Accepted: 26 Juni 2024

Published: 04 Juli 2024

Keywords: *firm value*; *tax avoidance*; *leverage*; *transparency*

DOI: 10.37859/jae.v14i1.6851

JEL Classification:

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris terkait dampak transparansi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan aspek penting karena mencerminkan kinerja yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan Eviews sebagai alat analisis untuk menguji model hipotesis yang diajukan. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2022. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan adalah purposive sampling, yang menghasilkan sampel sebanyak 93 perusahaan dari total 243 perusahaan. Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, transparansi tidak terbukti memperkuat hubungan antara penghindaran pajak dan *leverage* dalam konteks nilai perusahaan.

The objective of this research is to acquire empirical evidence regarding the impact of transparency on the relationship between tax avoidance and leverage in relation to a firm's value. Firm value is pivotal as it mirrors a company's performance, thereby influencing investors' perceptions. This study adopts a quantitative approach, utilizing EViews as an analytical tool to test a hypothetical model. The research specifically examines manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange during the period from 2020 to 2022. A purposive sampling technique was employed, yielding a sample size of 93 companies out of a population of 243. The empirical findings of this study indicate that tax avoidance practices can influence a company's value, whereas leverage does not. Additionally, transparency does not enhance the relationship between tax avoidance and leverage concerning firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, yang berupaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Investor perlu memahami nilai perusahaan karena hal ini dapat berfungsi sebagai indikator utama bagi pasar dalam menilai performa dan prospek perusahaan (Titiek & Nurul, 2022). Harga pasar saham berfungsi sebagai pengukur efektivitas manajemen perusahaan dan menampilkan evaluasi keseluruhan dari semua pelaku pasar.

Pada tahun 2019, terjadi penurunan nilai perusahaan di sektor aneka industri, meskipun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatat kenaikan sebesar 1,53% sejak awal tahun. Namun, lima dari sepuluh indeks sektor ini mengalami penurunan yang signifikan, termasuk sektor aneka industri yang mencakup industri otomotif dan komponen, yang mengalami penurunan sebesar 7,03% secara year to date. Dari 13 emiten yang beroperasi di sektor otomotif, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun. Saham yang paling terdampak adalah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM), dengan penurunan sebesar 39,81% dan harga terakhir Rp6.500 per saham (CNBCIndonesia.com), diikuti oleh PT Astra International Tbk (ASII) yang mengalami penurunan sebesar 21,88%, sehingga kinerja ASII tertekan (investasi.kontan.co.id).

Salah satu strategi yang dapat diimplementasikan oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui penghindaran pajak. Praktik penghindaran pajak yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba bersih yang tersedia untuk investasi serta distribusi kepada pemegang saham. Penghematan pajak yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan merupakan bentuk dari penghindaran pajak (Salehi et al., 2021). Isu terkait penghindaran pajak ilegal melibatkan PT Bentoel International Investma, bagian dari British American Tobacco (BAT) Group, sebuah perusahaan rokok global. Menurut laporan dari Tax Justice pada tahun 2019, PT Bentoel International Investma telah membantu perusahaan-perusahaan rokok menghindari pajak di Indonesia sebesar Rp 199 miliar. BAT Group memindahkan sebagian pendapatan yang diperoleh di Indonesia dengan melakukan pinjaman antar perusahaan antara tahun 2013-2015 dan melakukan pembayaran kembali ke Inggris untuk royalti, biaya, dan jasa (Kontan.co.id).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi mengenai penghindaran pajak, leverage, transparansi, dan nilai perusahaan, dengan temuan yang sering kali tidak konsisten. Di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang & Sudjiman, 2022), (Christiani et al., 2022), (Titiek & Nurul, 2022) dan (Pancarani et al., 2023). Penelitian ini mengembangkan penelitian (Pambudi & Kartika, 2022) Penelitian dengan judul "Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Variabel Pemoderasi" menunjukkan hasil yang beragam. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, studi ini menambahkan variabel leverage dan memperbarui tahun pengamatan menjadi 2020-2022. Leverage dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tarihoran, 2016) Berpendapat tingkat pembiayaan utang perusahaan yang tinggi merupakan indikator risiko relatif perusahaan, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Peneliti juga dapat menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Perusahaan besar cenderung mengirimkan sinyal positif kepada calon investor, menarik minat mereka, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengkaji apakah transparansi dapat memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan. Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Transparansi dapat bertindak sebagai variabel moderasi karena semakin tinggi tingkat transparansi pada perusahaan yang melakukan tax avoidance dan leverage maka nilai perusahaan akan lebih meningkat. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Investor cenderung

lebih memilih perusahaan yang memiliki tingkat transparansi yang tinggi karena mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan penurunan nilai perusahaan karena investor lebih sensitif terhadap praktik-praktik keuangan yang tidak transparan.

Menurut (Sartono, 2015), nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan sebagai going concern. Ini merupakan hasil yang dicapai oleh manajer bisnis dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang menjadi contoh bagi publik dan investor. Penghindaran pajak mengacu pada tindakan atau usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi jumlah pajak yang secara hukum harus dibayar. Tindakan ini berpengaruh signifikan dalam mengurangi beban pajak perusahaan dan dilakukan dengan memanfaatkan celah-celah dari kelemahan peraturan perpajakan, sehingga disebut legal *tax avoidance*. (Liesiana & Imelda, 2023). (Dyrenge et al., 2010) dan (Huseynov, F., & Klamm, 2012) mendefinisikan Corporate Tax Avoidance (CTA) sebagai setiap aktivitas di mana pajak menjadi beban atau pembayaran yang dikurangi dalam kaitannya dengan pendapatan akuntansi sebelum pajak. Dalam penelitian ini, tingkat penghindaran pajak perusahaan diproksikan dengan Cash Effective Tax Rate (CETR).

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasional, yang memerlukan pembayaran biaya tetap (Suhardi, 2021). Istilah "transparansi" mengacu pada Keterbukaan informasi dalam proses pengambilan keputusan mencakup pengungkapan informasi penting dan relevan tentang perusahaan. Transparansi juga berarti ketersediaan informasi bagi pihak luar. Kepentingan investor dapat dilindungi melalui keterbukaan informasi sebelum mereka membuat keputusan investasi di perusahaan (Tarihoran, 2016).

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan, tetapi juga mencari cara untuk memberikan keuntungan bagi investor mereka. Salah satu caranya adalah dengan melakukan penghindaran pajak (Silvia & Yohanes, 2022). Lebih lanjut (Yuliandana et al., 2021) Meskipun penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan jika manajer melakukannya dengan mempertimbangkan pengawasan institusional, laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan mungkin menipu investor karena tidak secara akurat mencerminkan situasi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara prinsipal dan agen, yang menyebabkan investor kehilangan kepercayaan atau minat untuk melakukan investasi keuangan, sehingga memunculkan masalah keagenan bagi kedua belah pihak. Penghindaran pajak sering kali dapat memiliki efek sebaliknya pada nilai perusahaan setelah pajak, karena dapat menyebabkan biaya seperti biaya adaptasi dan agensi yang terkait langsung dengan biaya persiapan pajak bagi perusahaan (Ha et al., 2021).

H1: Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat dianggap sebagai alat untuk menghitung jumlah risiko yang dihadapi perusahaan. Ini menyiratkan bahwa investasi melibatkan tingkat risiko yang lebih tinggi ketika menggunakan *leverage*. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak dapat bertahan jika seluruh hutangnya melebihi total asetnya. Dalam (Horne, 2016). Bisnis dengan rasio *leverage* yang rendah tidak terlalu terpapar risiko *leverage*. Karena investor menilai perusahaan berdasarkan kapasitas manajemen untuk mengendalikan utang yang diperlukan untuk mendanai operasinya, *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, 2022).

H2: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Transparansi Memoderasi Hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan.

Perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer cenderung menurunkan nilai perusahaan. Namun, manajer dapat mengatasi penurunan ini dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan. Ketika perusahaan yang terlibat dalam penghindaran pajak meningkatkan transparansi laporan keuangannya, investor mungkin melihat perusahaan tersebut sebagai entitas yang lebih baik karena keterbukaannya dalam mengungkapkan informasi. Dengan demikian, diharapkan investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang meningkatkan transparansi meskipun melakukan penghindaran pajak. Selain itu, transparansi yang lebih besar juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat reputasi perusahaan di pasar (Tarihoran, 2016) Transparansi dalam laporan keuangan dapat membantu investor memahami informasi dengan lebih baik dan mendukung mereka dalam membuat keputusan investasi, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan.

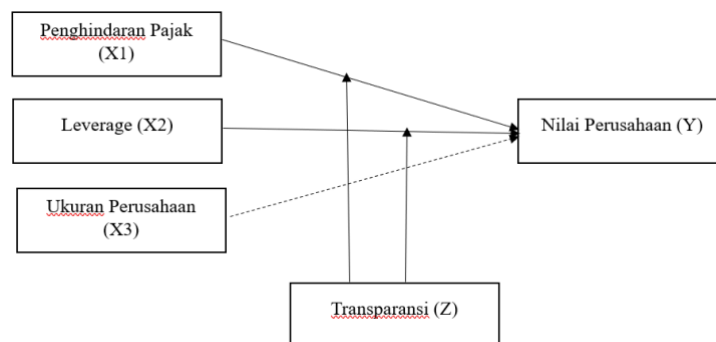
H3 : Transparansi mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan

Transparansi Memoderasi Hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan.

Tingginya proporsi utang yang digunakan untuk pendanaan perusahaan mengindikasikan tingkat risiko perusahaan yang relatif tinggi. Akibatnya, bisnis dengan banyak leverage biasanya dihindari oleh investor. Nilai perusahaan dapat menurun sebagai akibatnya. Transparansi laporan keuangan dimaksudkan untuk membantu pemahaman informasi dan pengambilan keputusan bagi investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Septyaningrum, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tarihoran, 2016) menyatakan bahwa transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan.

H4 : Transparasi mampu memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan.

Model Penelitian



Gambar 1 : Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Data sekunder ini diakses langsung dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id, serta dari situs web masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Populasi penelitian terdiri dari 243 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Sampel penelitian dipilih dengan metode purposive sampling, di mana sampel dipilih dari populasi berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Penelitian ini melibatkan 93 perusahaan sebagai sampel, dengan total 279 data yang dikumpulkan selama tiga tahun.

Tabel 1: Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator Variabel	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang dicapai oleh manajer perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang digunakan sebagai gambaran bagi investor dan masyarakat (Sartono, 2015)	Tobins Q = $\frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Hutang}}{\text{Total Aset}}$ (Kee H. Chung, 1994)	Rasio
Penghindaran Pajak(X1)	Penghindaran pajak merupakan suatu tindakan atau upaya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan secara legal.(Liesiana & Imelda, 2023).	CETR = $\frac{\text{Pembayaran Pajak Tunai}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ (Dyreng et al., 2010)	Rasio
Leverage (X2)	Leverage merupakan penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasional, di mana penggunaan utang ini mengharuskan perusahaan membayar biaya tetap. (Suhardi, 2021)	Leverage = $\frac{\text{Jumlah liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$ (Kasmir, SE, 2014)	Rasio
Ukuran perusahaan (X3)	Ukuran perusahaan merujuk pada besar kecilnya suatu entitas bisnis, yang dapat dinilai berdasarkan berbagai faktor seperti total aktiva, total penjualan, total laba, beban pajak, dan faktor-faktor lainnya (Brigham dan Houston, 2010)	Ln (Total Aset) (Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, 2015)	Rasio
Transparansi (Z)	Keterbukaan informasi selama proses pengambilan keputusan dan ketika mengungkapkan informasi penting dan relevan tentang perusahaan dikenal sebagai transparansi. (Tarihoran, 2016)	Transparansi = $\frac{n}{k}$ (Shafirah & Ridarmelli, 2021)	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dari variabel Penghindaran Pajak (X1), *Leverage* (X2), *Transparansi* (Z) dan Nilai Perusahaan (Y) adalah sebagai berikut:

Tabel 2: Analisis Deskriptif Statistik

	X1	X2	X3	Y	Z
Mean	0.337149	0.963205	2.883.950	0.803076	0.870729
Median	0.209731	0.747133	2.868.120	0.509453	0.888889
Maksimum	1.593.107	7.940.695	3.509.088	4.896.489	1.000.000
Minimum	-4.350.327	-3.433.558	2.507.900	-0.995132	0.533333
Std. Dev.	1.163.871	1.099.146	1.869.306	1.026.693	0.064275
Pengamatan	279	279	279	279	279

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 279 data. Nilai rata-rata *Tax Avoidance* sebesar 0.337149 dengan nilai maksimum sebesar 15.93107 dan nilai minimum sebesar -4.350327. Standar deviasi sebesar 1.163871 yang menunjukkan bahwa 1.163871 data bervariasi dari rata-rata. Selanjutnya, nilai rata-rata *Leverage* adalah 0.963205 dengan nilai maksimum 7.940695 dan

nilai minimum -3.433558. Standar deviasi sebesar 1.099146 yang menunjukkan bahwa sebesar 1.099146 data bervariasi dari rata-rata.

Hasil Regresi Data Panel

Penelitian ini melakukan uji estimasi untuk menentukan model yang ideal dalam menilai regresi data panel. Pengujian estimasi model dilakukan melalui tiga langkah, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Dalam tahap ini, Uji Chow dan Uji Hausman digunakan. Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model *Common Effect* (CEM) atau *Fixed Effect* (FEM) yang lebih sesuai dengan kerangka penelitian.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.170276	(92,182)	0.0000
Cross-section Chi-square	585.791560	92	0.0000

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Gambar 2 : Hasil Uji Chow

Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa nilai Probabilitas Cross-section F < 0,05, sehingga hipotesis nol (H0) ditolak, dan *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai digunakan dalam mengestimasi data panel dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman yang bertujuan untuk menentukan apakah pendekatan yang lebih tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	29.137867	4	0.0000

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Gambar 3 : Hasil Uji Hausman

Analisis Hausman mengungkapkan bahwa nilai Probabilitas Chi-Square kurang dari 0,05, menghasilkan penolakan terhadap hipotesis nol (H0), dengan demikian, Model Efek Tetap (FEM) diprioritaskan dalam estimasi data panel dibandingkan dengan Model Efek Acak (REM). Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, kesimpulan dapat diambil bahwa Model Efek Tetap (FEM) lebih sesuai, sehingga tidak diperlukan pengujian Lanjutan Multiplier (LM).

Analisis Hasil Uji Hipotesis Uji t (parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.88307	5.502746	5.612302	0.0000
X1	-0.074792	0.028865	-2.591075	0.0103
X2	-0.007872	0.054170	-0.145319	0.8846
X3	-1.071375	0.196070	-5.464242	0.0000
Z	0.977024	0.789855	1.236966	0.2177

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Gambar 4 : Hasil Uji t (parsial)

Hasil Uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel Penghindaran Pajak memiliki nilai Probabilitas sebesar $0,0103 < 0,05$, yang mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis nol (H_0) dan penerimaan hipotesis alternatif (H_a). Hasil ini menyiratkan bahwa variabel Penghindaran Pajak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, nilai Probabilitas sebesar $0,8846 > 0,05$ untuk variabel *Leverage* menunjukkan penolakan terhadap hipotesis alternatif (H_a) dan penerimaan hipotesis nol (H_0). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *Leverage*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.770229
Adjusted R-squared	0.649031

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Gambar 5 : Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Variabel Penghindaran Pajak dan *Leverage* secara bersama-sama menjelaskan sebanyak 64% dari variasi dalam variabel Nilai Perusahaan. Sementara itu, 36% dari variasi tersebut dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diselidiki dalam penelitian ini.

Hasil Regresi MRA

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan untuk menguji kemampuan variabel transparansi dalam memoderasi variabel penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	31.07539	5.544037	5.605192	0.0000
X1	0.627598	0.637507	0.984457	0.3262
X2	-0.300097	0.651834	-0.460389	0.6458
X3	-1.075455	0.196413	-5.475475	0.0000
Z	0.888028	1.147071	0.774170	0.4398
X1Z	-0.790482	0.716367	-1.103458	0.2713
X2Z	0.333225	0.745443	0.447017	0.6554

Sumber: Data olahan Eviews 12, 2023

Gambar 6 : Hasil Uji Moderated Regression Analysis/MRA

Dari hasil uji MRA yang dilakukan bahwa nilai Prob. $0.2713 > 0.05$ sehingga variabel moderasi yaitu transparansi didapatkan hasil bahwa tidak dapat memperkuat pengaruh Tax Avoidance

terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya transparansi tidak dapat meningkatkan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai $\text{Prob.}0.6554 > 0.05$. sesuai dengan temuan probabilitas yang lebih dari 0.05.

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa nilai Probabilitas sebesar $0,0103 < 0,05$, yang berarti hipotesis alternatif (H1) diterima. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh negatif dari variabel Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dampaknya terhadap penurunan nilai perusahaan. Praktik penghindaran pajak dipandang oleh investor sebagai bentuk manipulasi data keuangan, yang dapat menyebabkan asimetri informasi dan masalah keagenan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan (Silvia & Yohanes, 2022). Tindakan penghindaran pajak oleh manajemen perusahaan dapat dipandang sebagai ketidakpatuhan terhadap peraturan perpajakan dan dapat meningkatkan biaya keagenan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan risiko (Violeta & Serly, 2020). Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rezaei, F., & Ghanaeenejad, 2014) serta (Guedrib, M., & Marouani, 2023). (Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, 2014) juga menemukan bahwa peningkatan penghindaran pajak cenderung menurunkan nilai perusahaan. juga menemukan bahwa peningkatan penghindaran pajak cenderung menurunkan nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Suripto, 2020), (Saragih & Rusdi, 2022) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang terlihat antara variabel penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa nilai Probabilitas sebesar $0,8846 > 0,05$, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penyebabnya adalah perusahaan lebih sering menggunakan laba ditahan dan modal saham untuk mendanai asetnya daripada menggunakan hutang. Perusahaan cenderung menurunkan persentase hutangnya karena memiliki cukup dana untuk mendanai asetnya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi penggunaan utang untuk modal perusahaan, semakin tinggi pula risiko yang memberikan sinyal negatif kepada investor, sehingga membuat investor enggan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Furniawan, 2022). Menurut (Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, 2021) tidak adanya pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh kecenderungan perusahaan untuk mendanai asetnya menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang bersumber dari total hutang dan total aset. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai asetnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutang. Temuan penelitian ini bertentangan dengan (Anisa et al., 2021) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil regresi *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang menunjukkan nilai Prob sebesar $0,2713 > 0,05$, H3 ditolak. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa transparansi perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Transparansi perusahaan tidak memoderasi karena penghindaran pajak yang

dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Dengan demikian, tidak ada pengaruh signifikan dari penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Suripto, 2020). Sedangkan menurut (Septyaningrum, 2020) perilaku penghindaran pajak oleh manajer dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, terutama ketika tidak ada transparansi dalam laporan keuangan, yang pada gilirannya menurunkan tingkat kepercayaan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Shafirah & Ridarmelli, 2021). Hasil penelitian ini bertentangan dengan (Tarihoran, 2016) dan (Dali Souisa et al., 2022). Mereka menyatakan bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat diperkuat dengan transparansi

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi

Berdasarkan hasil regresi Moderated Regression Analysis (MRA) yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,6554 > 0,05$, hipotesis keempat (H4) ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa transparansi perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat penggunaan hutang yang tinggi cenderung mengalami kesulitan keuangan dan berisiko mengalami kebangkrutan. Akibatnya, perusahaan memiliki tingkat transparansi yang rendah, yang menurunkan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Pemangku kepentingan cenderung beranggapan bahwa perusahaan tersebut buruk karena tidak mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki, sehingga mengurangi persepsi kualitas perusahaan. (Septyaningrum, 2020) menyatakan bahwa transparansi tidak mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa meskipun leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak terbukti memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, transparansi perusahaan tidak mampu memitigasi dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dan juga tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu fokusnya hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian yang terbatas hanya selama tiga tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2022.

SARAN

Saran untuk penelitian selanjutnya meliputi penggunaan proksi lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan, seperti *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, disarankan agar peneliti menambah periode penelitian dan mempertimbangkan variabel dependen, independen, atau moderasi tambahan, seperti kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kualitas audit. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja, tetapi mencakup sektor lain seperti perbankan, pertambangan, dan sektor lainnya. Bagi investor, penting untuk memperhatikan praktik penghindaran pajak dalam pengambilan keputusan investasi, karena penghindaran pajak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 626–640. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.708>

- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2022). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*, 14(2), 77–88. <https://doi.org/10.52353/ama.v14i2.211>
- Dali Souisa, E., Iskandar, & Mustika Sari, D. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 7(3).
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Dyrenge, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 85(4), 1163–1189. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Furniawan, F. (2022). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(2), 541–549. <https://doi.org/https://doi.org/10.55171/apjms.v9i2.815>
- Guedrib, M., & Marouani, G. (2023). The interactive impact of tax avoidance and tax risk on the firm value: new evidence in the Tunisian context. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 203–226. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/ARA-03-2022-0052>
- Ha, N. M., Trang, T. T. P., & Vuong, P. M. (2021). The impact on corporate financial leverage of the relationship between tax avoidance and institutional ownership: A study of listed firms in vietnam. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 65–73. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-4.6>
- Huseynov, F., & Klamm, B. K. (2012). Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 804–827. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.06.005>
- Kasmir, SE, M. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Title* (cetakan ke). RajaGrafindo Persada.
- Kee H. Chung, & S. W. P. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Liesiana, B., & Imelda, E. (2023). *Laurenty dan Imelda : PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI ...* V(1), 2117–2127.
- Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, I. T. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal EMBA, Vol.3*(Hal.961-971), No.1.
- Pambudi, B. S., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 1–10.
- Pancarani, N., Athori, A., & Kusumaningarti, M. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 52–63. <https://doi.org/10.59330/ojsmadani.v11i1.143>
- Rezaei, F., & Ghanaeenejad, M. (2014). A Review on Transparency in Financial Reporting And its effects on Tax Avoidance And Firm value. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 3(2), 8–12.

- Salehi, M., Adibian, M. S., Sadatifar, Z., & Khansalar, E. (2021). The relationship between corporate governance characteristics and agency costs. *Zbornik Radova Ekonomskog Fakulteta u Rijeci / Proceedings of Rijeka Faculty of Economics*, 39(1), 199–220. <https://doi.org/10.18045/zbefri.2021.1.199>
- Saragih, M. R., & Rusdi, R. (2022). PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(4), 1111–1120. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i4.587>
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Septyaningrum, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–6. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6859>
- Shafirah, A., & Ridarmelli, R. (2021). Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur). *Seminar Nasional Perbana Institute*, 6(2), 267–275.
- Sihotang, J. A., & Sudjiman, L. S. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2021. *Intelektiva*, 3(11), 52–63.
- Silvia, & Yohanes. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Kebijakan Hutang Dan Faktor-Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 227–242.
- Suhardi, H. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 77. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10834>
- Suripto, S. (2020). Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 101–111. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i1.10>
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Titiek, P. A., & Nurul, H. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Dampak Moderasi Dewan Komisaris. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* [Http://Jurnal.Stie-Aas.Ac.Id/Index.Php/Jap](http://Jurnal.Stie-Aas.Ac.Id/Index.Php/Jap), 23(1), 1–9.
- Violeta, C. A., & Serly, V. (2020). Pengaruh Manajemen Laba dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109054>
- Yuliandana, S., Junaidi, J., & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 31–42. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.436>