

Analysis of Determinants of Firm Value

Yuni Serli Luddiana¹, Mujiyati²

¹ Department of Accountancy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

² Department of Accountancy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

 b200180114@student.ums.ac.id

Abstract

The value of the company is one of the most interesting concerns for investors, because the information presented about the value of the company is very diverse, so research on the value of the company always attracts the attention of researchers. This study aims to analyze the determinants of firm value, namely the effect of tax avoidance, leverage, liquidity, activity ratios, and information transparency on firm value. This study uses a sample of infrastructure, utilities, and transportation companies listed on the IDX for the period 2016 to 2020. The sampling technique uses purposive sampling. Based on the sample criteria, a sample of 40 companies was obtained. To analyze the data using multiple linear regression analysis tools. The results showed that the tax avoidance variable had an effect on firm value, while the leverage, liquidity, activity ratio, and information transparency variables had no effect on firm value.

Keywords: Tax Avoidance; Leverage; Liquidity; Activity Ratio; Firm Value

Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, Likuiditas, Rasio Aktivitas, dan Transparansi Informasi Terhadap Nilai Perusahaan

Abstrak

Nilai perusahaan menjadi salah satu perhatian yang sangat menarik bagi para investor, karena informasi yang disajikan tentang nilai perusahaan sangat beragam, sehingga penelitian tentang nilai perusahaan selalu menarik perhatian bagi peneliti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan tentang nilai perusahaan, yaitu pengaruh tax avoidance, leverage, likuiditas, rasio aktivitas, dan transparansi informasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria sampel diperoleh penelitian sampel sebanyak 40 perusahaan. Untuk menganalisis data menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tax avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel leverage, likuiditas, rasio aktivitas, dan transparansi informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Tax Avoidance; Leverage; Likuiditas; Rasio Aktivitas; Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Suatu perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Salah satu tujuan jangka panjang adalah mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterahkan pemegang saham. Sedangkan tujuan jangka pendek antara lain memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Laba perusahaan merupakan unsur penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan pandangan masa depan perusahaan. Dengan menghasilkan laba tersebut, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang

saham, dan menumbuhkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan menerapkan strateginya dibawah kondisi kerangka kerja saat ini untuk meningkatkan atau mempertahankan kinerja perusahaan. Biasanya salah satu tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan cara mengurangi besarnya biaya pajak. Strategi untuk mengurangi beban pajak adalah melalui penghindaran pajak (*tax avoidance*). Manajer mencari langkah-langkah penghindaran pajak dengan mengurangi beban pajak pada perusahaan dan memungkinkan jumlah pajak yang dibayar dikurangi dari jumlah yang seharusnya dibayarkan. Laba adalah salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Jika keuntungan perusahaan tinggi, maka perusahaan dianggap berhasil dalam menjalankan usahanya. Sehingga manajemen berupaya mengambil tindakan yang legal untuk meminimalkan pajak yang dibayarkan agar dapat menghasilkan laba perusahaan yang tinggi.

Leverage menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan dalam membiayai operasi perusahaan. Nilai *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan tidak bergantung pada pendanaan internal. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditor. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi diperusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena tingginya rasio *leverage* menunjukkan tingginya rasio investasi.

Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Semakin perusahaan *likuid* artinya semakin kecil penggunaan utang atau pendanaan eksternal oleh perusahaan. Tingginya likuiditas akan menurunkan utang lancar perusahaan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memilih penggunaan dana internal. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin baik pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Hal inilah yang biasanya menjadi peluang perusahaan dalam mendapatkan bantuan dari pihak eksternal perusahaan seperti Lembaga keuangan, kreditor, dan lain-lain.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Tingginya rasio aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan dana yang tertanam dalam perputaran seluruh aktivitya pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio mencerminkan semakin baik manajemen mengelola aktivitya, yang berarti semakin efektif perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Semakin efektif tindakan-tindakan perusahaan dalam pengelolaan dana, maka perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk mencapai kondisi keuangan yang semakin stabil dan kuat.

Transparansi informasi dapat diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik itu dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material yang relevan mengenai perusahaan. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan haruslah informasi yang benar, akurat, dan relevan. Keterbukaan informasi yang dilakukan berguna bagi pemilik perusahaan dan berguna untuk menarik investor sebagai bahan pertimbangan untuk menanam saham. Sejauh mana informasi yang dapat diperoleh akan sangat tergantung pada sejauh mana tingkat pengungkapan (*disclosure*) dari perusahaan yang bersangkutan. Pengungkapan yang tepat mengenai informasi yang penting bagi investor dan pihak lainnya hendaknya bersifat cukup, wajar, dan lengkap.

Penelitian menurut [1], [2], [3], [4], [5], [6], [7] menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [8], [9], [10] bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut [11] menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [4], [10], [12] bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut [13] menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [14] menyatakan bahwa secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut [12] menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [15] menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut [4] menyatakan bahwa transparansi informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [7] menyatakan bahwa transparansi informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan masih sangat menarik karena hasil yang diungkap sebelumnya sangat beragam. Oleh karena itu penelitian tentang nilai perusahaan menjadi pemicu peneliti untuk melakukan penelitian yang bertema tentang determinan nilai perusahaan.

2. Literatur Review

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang membahas tentang hubungan antara *agent* dan *principal*. Menurut Jensen, M. C., & Meckling (1976), mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak yang terjadi antara satu orang atau lebih yang terdiri dari *principal* sebagai pemberi kerja dan *agent* yang dipekerjakan guna melaksanakan serangkaian pekerjaan dan memberikan wewenang kepada agent untuk mengambil keputusan. Menurut Salsabila, A., & Trisnawati (2019) teori agensi bertujuan untuk meningkatkan kemampuan individu baik *principal* maupun agen dalam mengevaluasi lingkungan untuk pengambilan keputusan.

Panda, B., & Leepsa (2017) menyatakan bahwa teori agensi membahas mengenai sebuah permasalahan yang timbul dalam suatu perusahaan/ organisasi akibat adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengendalian, sekaligus memberikan penekanan pada cara mengatasi permasalahan tersebut. Teori ini membantu proses implementasi mekanisme tata kelola yang beragam untuk mengontrol perilaku *agent* dalam perusahaan yang dikelola bersama-sama. Akibat yang ditimbulkan dari adanya pemisahan antara kepemilikan (*ownership*) dengan pengendalian (*control*) dalam perusahaan yang timbul suatu permasalahan yang disebut dengan *agency problem*.

2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut Suganda (2018:69) merupakan teori yang menjelaskan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Para investor mengharapkan kondisi yang baik ketika manajemen perusahaan mengungkapkan informasi yang jelas. Apabila pengungkapan informasi tidak sesuai dengan keadaan akan mengakibatkan asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena salah satu pihak yang berusaha memaksimalkan utilitasnya. Informasi keseluruhan dimiliki oleh pihak agen dan tidak digunakan untuk kepentingan *principal* sehingga dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini [20]. Nilai perusahaan sangat penting karena menentukan tingkat kemakmuran pemegang saham apabila diikuti dengan nilai perusahaan. Investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal tidak sembarangan karena mereka juga mempertimbangkan tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan [21]. Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah [22].

2.4 Tax Avoidance

Tax Avoidance adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak merupakan suatu tindakan yang benar-benar legal. Penghindaran pajak ialah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak [4].

Usaha dalam meminimalisir pembayaran pajak dengan menggunakan celah dan kelemahan aturan dan tetap mematuhi aturan perpajakan yang berlaku dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya laba dapat disebut dengan *tax avoidance* [23]. Perusahaan melakukan penghindaran pajak bertujuan untuk meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan sehingga laba yang didapatkan perusahaan bisa maksimal. Apabila penghindaran pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut [1], [2], [3], [4], [5], [6], [7], menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Tax Avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5 Leverage

Leverage merupakan hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya [20]. *Leverage* dapat mempengaruhi investasi dalam 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 [24]. Perusahaan harus mengelola *leverage* dengan baik karena dalam pemakaian hutang yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan akibat adanya pengurangan pajak atas penghasilan. Investor harus berhati-hati berinvestasi di perusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena tingginya rasio *leverage* menunjukkan tingginya rasio investasi. Hutang yang terus tambah tanpa pengendalian akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Menurut [4], [10], [12], *leverage* berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.6 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor [14].

Likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya [25]. Semakin perusahaan *likuid* artinya semakin kecil penggunaan utang atau pendanaan eksternal oleh perusahaan. Menurut [13] mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang tinggi akan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya dengan baik. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.7 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan serta efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan kemampuan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio mencerminkan semakin baik manajemen mengelola aktivanya, yang berarti semakin efektif perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Semakin efektif tindakan-tindakan perusahaan dalam pengelolaan dana, maka perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk mencapai kondisi keuangan yang semakin stabil dan kuat [12]. Menurut [12] mengatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.8 Transparansi Informasi

Transparansi diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Transparansi dapat dikaitkan sebagai ketersediaan informasi bagi pihak luar. Perusahaan yang memiliki transparansi tinggi, umumnya mendapat penilaian tinggi pula dari investor. Terbukanya informasi kepada investor dapat melindungi kepentingan investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan [4].

Transparansi informasi diharapkan mampu membantu mengurangi masalah agensi konflik antara pemilik perusahaan dan manajer. Transparansi informasi memudahkan investor untuk mendapatkan akses informasi terkait perusahaan. Informasi yang sukarela diberikan perusahaan kepada investor diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor, semakin tinggi pengungkapan informasi maka akan semakin banyak informasi

yang diperoleh investor sehingga diharapkan dapat meningkatkan persepsi investor akan potensi investasi dalam perusahaan [6]. Transparansi pada laporan keuangan diharapkan dapat mengambil keputusan investasi yang akhirnya mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan [4].

H5: Transparansi Informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan di website perusahaan, website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id, dan website www.yahoofinance.com. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 yang berjumlah 90 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jadi total sampel dalam penelitian ini adalah 40 sampel yang terdiri dari 8 perusahaan selama 5 tahun. Data penelitian ini dianalisis menggunakan Regresi Linear Berganda.

3.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini [20]. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham atau laba per saham atau disebut juga *Earning Per Share* (EPS). *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

3.2 Tax Avoidance

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak ialah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak [4]. Penghindaran pajak dalam penelitian ini akan menggunakan rumus *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Penghindaran pajak dengan model CETR dihitung dengan cara pajak yang dibayar tunai dibagi dengan laba sebelum pajak.. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan Tarihora (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak Tunai}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

3.3 Leverage

Leverage merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi [20]. Pengukuran *leverage* pada penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio

yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran sebelumnya yang telah dilakukan oleh Tarihoran (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Pengukuran likuiditas menggunakan rasio *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan jaminan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas kurang dari 1 menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan sulit dalam memenuhi kewajibannya. Sebaliknya jika rasio lancar lebih dari 1 artinya perusahaan memiliki kinerja yang efisien dalam mengelola asetnya [25]. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran sebelumnya yang telah dilakukan oleh [13] dengan rumus sebagai berikut:

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

3.5 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Tingginya rasio aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan dana yang tertanam dalam perputaran seluruh aktiva pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio mencerminkan semakin baik manajemen mengelola aktiva, yang berarti semakin efektif perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Semakin efektif tindakan-tindakan perusahaan dalam pengelolaan dana, maka perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk mencapai kondisi keuangan yang semakin stabil dan kuat [12]. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva atau dengan kata lain digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran sebelumnya yang telah dilakukan oleh [12] dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Asset)}}$$

3.6 Transparansi Informasi

Transparansi diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Terbukanya informasi kepada investor dapat melindungi kepentingan investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan [4]. Prinsip transparansi menghendaki adanya keterbukaan dan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam pengungkapan (*disclosure*) informasi perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan.

$$\text{Transparansi Perusahaan} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

n = Jumlah item pengungkapan sukarela yang ada dalam laporan

k = Jumlah semua item pengungkapan sukarela

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian lolos dari semua masalah asumsi klasik. Penelitian ini melakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum uji regresi linear berganda dan menggunakan program *Statistik Package for the Social Science 21* (SPSS 21). Hasil penelitian yang diperoleh dari hasil uji asumsi klasik menunjukkan data pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig
CETR	0,688	1,453	0,116
DER	0,565	1,769	0,391
CR	0,314	3,180	0,687
TATO	0,662	1,510	0,077
TP	0,508	1,970	0,632

Asymp. Sig, (2-tailed) = 0,23

Durbin-Watson = 2,110

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji normalitas menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,230 ini artinya nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian 5% ($0,230 > 0,05$). Sehingga dapat diketahui bahwa data variabel yang digunakan memiliki data yang terdistribusi normal. Sehingga data penelitian ini dapat digunakan untuk pengujian model regresi linear berganda.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tiap-tiap variabel bebas (*independen variable*) memiliki nilai *tolerance value* (TV) lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji heteroskedastisitas dengan berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (ABRESID). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05). Jika dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (tidak ada heteroskedastisitas).

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 2,110 yang berarti lebih besar dari DU yaitu 1,785 dan lebih kecil dari (4-DU) sebesar ($4-1,785=2,215$) atau ($1,785 < 2,110 < 2,215$). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 40 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan. Hasil pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	57,242	53,758		1,065	0,294	
CETR	77,297	24,017	0,555	3,218	0,003	Berpengaruh
DER	-3,726	3,520	-0,202	-1,058	0,297	Tidak Berpengaruh
CR	-0,970	2,137	-0,116	-0,454	0,653	Tidak Berpengaruh
TATO	-19,009	10,604	-0,315	-1,793	0,082	Tidak Berpengaruh
TP	-58,064	64,717	-0,180	-0,897	0,376	Tidak Berpengaruh
R = 0,303						
R Square = 0,200						
F = 2,955						
Sig/Prob = 0,025						

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada Tabel 2, maka persamaan regresinya sebagai berikut:

$$NP = 57,242 + 77,297 \text{ CETR} - 3,726 \text{ DER} - 0,970 \text{ CR} - 19,009 \text{ TATO} - 58,064 \text{ TP} + e$$

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel *tax avoidance*, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel *tax avoidance* (CETR) sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *tax avoidance* (CETR) berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan diterima atau H1 diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan alat untuk melakukan *tax saving* dengan mengalihkan sumber daya yang seharusnya untuk negara diberikan untuk pemegang saham agar nilai after tax (nilai laba setelah pajak) perusahaan meningkat. Ketika nilai after tax meningkat, maka perusahaan dapat memberikan keuntungan penyertaan modal lebih banyak kepada pemegang saham. Pemberian keuntungan ini nantinya dapat meningkatkan loyalitas perusahaan sehingga dapat diindikasikan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [1], [2], [3], [4], [5], [6], [7], yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel *leverage*, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel *leverage* (DER) sebesar 0,297 atau lebih besar dari 0,05 ($0,297 > 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan ditolak atau H2 ditolak. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, sebuah perusahaan dikatakan tidak solvable apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi diperusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena semakin tinggi rasio leveragenya, maka resiko perusahaan juga akan semakin tinggi. 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 sejalan dengan penelitian [11], yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel likuiditas, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel likuiditas (CR) sebesar 0,653 atau lebih besar dari 0,05 ($0,653 > 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan ditolak atau H3 ditolak. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, tingginya tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kondisi perusahaan yang baik dalam membayar kewajiban jangka pendeknya ternyata tidak meningkatkan permintaan saham. Dengan tidak meningkatnya permintaan terhadap saham, maka harga saham dan nilai perusahaan tidak meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [14], yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel rasio aktivitas, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel rasio aktivitas (TATO) sebesar 0,082 atau lebih besar dari 0,05 ($0,082 > 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa rasio aktivitas (TATO) berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan ditolak atau H4 ditolak. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turn Over* (TATO) pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang rendah, yang menunjukkan bahwa nilai omzet penjualan relatif kecil dibandingkan dengan total aset sehingga perusahaan mengalami kelebihan investasi pada keseluruhan aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Jika perputaran total aktiva lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual. Hal ini mengakibatkan investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas (TATO) dalam berinvestasi sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [15], yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel transparansi informasi, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel transparansi informasi (TP) sebesar 0,376 atau lebih besar dari 0,05 ($0,376 > 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa transparansi informasi (TP) berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan ditolak atau H5 ditolak. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel transparansi informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika suatu perusahaan melakukan terlalu banyak transparansi informasi maka akan sulit untuk memanipulasi laba yang dihasilkan serta sulit menurunkan biaya pajak sehingga dapat menimbulkan kurangnya minat investor terhadap perusahaan tersebut yang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [7], yang menyatakan bahwa transparansi informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R^2 (Adjusted R^2) diperoleh hasil 0,200. Hal ini berarti 20% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel tax avoidance, leverage, likuiditas, rasio aktivitas, dan transparansi informasi. Sedangkan 80% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Berdasarkan hasil uji F, maka dapat dinyatakan bahwa model layak digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian atau disebut *goodness of fit* karena nilai signifikansi 0,025 lebih kecil dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Selain itu nilai F_{hitung} sebesar 2,955 lebih besar dari F_{tabel} ($2,955 > 2,49$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan)

variabel *tax avoidance*, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, dan transparansi informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER).

5. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkonfirmasi data empiris dari menganalisis pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage*, Likuiditas, Rasio Aktivitas, dan Transparansi Informasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). Jumlah populasi sebanyak 90 perusahaan yang diambil selama 5 tahun. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan data dengan beberapa pertimbangan, sehingga total sampel dalam penelitian ini sebanyak 40 sampel.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Variabel *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel *Tax Avoidance* sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$) artinya H1 diterima.
2. Variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel *Leverage* sebesar 0,297 atau lebih besar dari 0,05 ($0,297 > 0,05$) artinya H2 ditolak.
3. Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Likuiditas sebesar 0,653 atau lebih besar dari 0,05 ($0,653 > 0,05$) artinya H3 ditolak.
4. Variabel Rasio Aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Rasio Aktivitas sebesar 0,082 atau lebih besar dari 0,05 ($0,082 > 0,05$) artinya H4 ditolak.
5. Variabel Transparansi Informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Transparansi Informasi sebesar 0,376 atau lebih besar dari 0,05 ($0,376 > 0,05$) artinya H5 ditolak.

Referensi

- [1] S. A. Lestari, N., & Ningrum, "Pengaruh Manajemen Laba Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi," *J. Appl. Account. Tax.*, vol. 3, no. 1, pp. 99–109, 2018.
- [2] U. Warno., & Fahmi, "Pengaruh Tax Avoidance dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45," *J. Akunt.*, vol. 11, no. 2, 2020.
- [3] H. B. Andayani, E., & Yanti, "The effect of tax avoidance, sustainability report, corporate governance on firm value: Leverage as moderating (Empirical Study On Registered Manufacturing Companies On the Indonesia Stock Exchange 2014-2019)," *Tech. Soc. Sci. J.*, vol. 19, pp. 506–519, 2021.
- [4] A. Tarihoran, "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *JWEM STIE Mikroskil*, vol. 6, no. 2, pp. 149–164, 2016.
- [5] Kurniawan, A. F., & M. Syafruddin, "Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi," *Diponegoro J. Account.*, vol. 6, no. 4, pp. 1–10, 2017.
- [6] P. E. Nugraha, M. C. J., & Setiawan, "Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax

- Avoidance) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi,” *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 26, pp. 398–425, 2019, [Online]. Available: <http://www.tjybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>.
- [7] S. Sagita, A., & Khairani, “Pengaruh Tax Avoidance, Transparansi Informasi, dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016),” 2018, [Online]. Available: <https://core.ac.uk/download/pdf/153523764.pdf>.
 - [8] F. Ester, Y., & Hutabarat, “Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga,” *J. Ilm. Akunt. Indones.*, vol. 5, no. 2, 2020.
 - [9] K. T. Saskia, T., & Andyarini, “Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018).” *EKOMBIS Rev. J. Ilm. Ekon. dan Bisnis*, 2020, doi: 10.37676/ekombis.v4i1.156.
 - [10] S. Novarianto, A., & Dwimulyani, “Pengaruh Penghindaran Pajak , Leverage , Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Pros. Semin. Nas. Pakar 2019 Buku II*, pp. 1–6, 2019.
 - [11] M. Zuriah, R., & Sembiring, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Praktek Manajemen Laba Rill,” vol. 6, no. 2, pp. 174–183, 2020, doi: 10.31289/jab.v6i2.3882.
 - [12] A. Kurniasari, M., & Wahyuati, “Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei,” *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 6, no. 8, pp. 2–19, 2017, [Online]. Available: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/>.
 - [13] B. Oktrima, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015),” *J. Sekuritas*, vol. 1, no. 1, pp. 98–107, 2017.
 - [14] S. Lumoly, S., & Murni, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1108–1117, 2018, doi: 10.31000/competitive.v5i2.4313.
 - [15] H. Stiyarini., & Santoso, B., “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi,” *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 5, no. 2, pp. 1–21, 2016.
 - [16] W. H. Jensen, M. C., & Meckling, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure,” *J. financ. econ.*, vol. 3, no. 4, pp. 305–360, 1976.
 - [17] R. Salsabila, A., & Trisnawati, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan,” *Pros. STIE BPD Account. Forum*, pp. 138–158, 2019.
 - [18] N. M. Panda, B., & Leepsa, “Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives,” *Indian J. Corp. Gov.*, vol. 10, no. 1, pp. 74–95, 2017.
 - [19] T. R. Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang, 2018.
 - [20] I. G. N. G. Rudangga, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 5, no. 7, pp. 4394–4422, 2016, doi: 10.32528/psneb.v0i0.5210.
 - [21] N. K. A. Suidani, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 5, no. 7, pp. 4545–4547, 2016.
 - [22] A. Y. Setyani, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 14, no. 1, pp. 15–24, 2018, doi: 10.21460/jrak.2018.141.295.

- [23] A. Anggoro, S. T., & Septiani, “Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating,” *Diponegoro J. Account.*, vol. 4, no. 4, pp. 437–446, 2015.
- [24] I. N. A. (2017) Suwardika, “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 6, no. 3, pp. 1248–1277, 2017.
- [25] L. Meivinia, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Muara Ilmu Ekon. dan Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 380–393, 2018, doi: 10.24912/jmieb.v2i2.1562.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)
