

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK (TAX AVOIDANCE), BIAYA AGENSI
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)**

Febry Zerlinda Syafitri
zerlindafebry@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Firm value is an investor's overview on the level of company success, which mostly related to shares price. In other words, the higher the company's shares price, the higher its value. This research aimed to examine the effect of tax avoidance, agency cost, and profitability on the firm value. While, the tax avoidance was measured by Cash ETR, agency cost was measured by OETS, profitability was measured by ROE, and firm value was measured by Tobin's Q. The research was quantitative. Moreover, the population was manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 156 samples from 39 manufacturing companies. In addition, the data analysis technique used classical assumption test and multiple linear regression with SPSS 20. The research result concluded the tax avoidance did not affect the firm value. On the other hand, agency cost and profitability had positive effect on the firm value. Meanwhile, from regression model, it showed determination coefficient of 0.102. It meant, the tax avoidance, agency cost, and profitability could affect the firm value for only 10.2% and the rest of 89.8% was affected by other variables.

Keywords: tax avoidance, agency cost, profitability, firm value

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan gambaran investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering berkaitan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini penghindaran pajak diukur dengan menggunakan Cash ETR, biaya agensi diukur dengan menggunakan OETS, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROE, sedangkan Tobin's Q digunakan sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dari penelitian ini berjumlah 156 yang terdiri dari 39 perusahaan manufaktur yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Populasi penelitian ini yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2018. Alat uji statistik berupa program SPSS versi 20 yang digunakan untuk uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan biaya agensi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Model regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,102 yang artinya penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi dan profitabilitas hanya mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 10,2% dan selebihnya 89,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata Kunci : penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi, profitabilitas dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia dan menjadikan pajak sebagai sumber penerimaan dana dalam negeri yang mendominasi. Pajak merupakan iuran rakyat kepada negara berdasarkan undang-undang, sehingga dapat dipaksakan, dengan tidak mendapat balas jasa secara langsung dan dipungut berdasarkan norma-norma hukum untuk menutup biaya produksi barang dan jasa kolektif untuk mencapai kesejahteraan

umum (Wikipedia, 2019). Jika kita mendengar kata Pajak, tentu kebanyakan orang akan mengasumsikan sebagai suatu beban yang cukup signifikan di tengah kesulitan ekonomi yang semakin berat dari waktu ke waktu. Hal itu dikarenakan kurangnya pemahaman masyarakat dan kesadaran akan pajak memang perlu ditingkatkan. Pajak terbukti memiliki pengaruh besar dalam penerimaan negara dan merupakan sumber pendanaan dalam APBN. Dapat dilihat dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat tahun 2018 negara memperoleh penerimaan pajak sebesar Rp.1.518.789.777.151.030 nilai pendapatan ini naik Rp.175.259.933.352.520 atau 13,04% dibanding tahun 2017 sebesar Rp.1.343.529.843.798.510 yang diterima oleh pemerintah (www.kemenkeu.go.id).

Tentu saja kenaikan penerimaan pajak karena adanya upaya perbaikan dan penyempurnaan peraturan-peraturan perpajakan sekaligus kebijakan insentif perpajakan yang dilaksanakan Pemerintah. Akan tetapi, dalam pelaksanaannya ada perbedaan kepentingan antara pemerintah sebagai pemungut pajak yang menginginkan pemasukan besar dari sektor pajak, dengan perusahaan sebagai wajib pajak menginginkan membayar pajak serendah atau seminimal mungkin. Ketika perusahaan memiliki beban pajak yang tinggi, timbul perbedaan pandangan antara perusahaan dengan manajemen mengenai pajak disitulah manajemen akan terdorong melakukan tindakan memanipulasi laba perusahaan. Diperlukan manajemen pajak (*tax management*) di sebuah perusahaan yang bertujuan untuk meminimalisasi pajak. Selain adanya manajemen pajak, perencanaan pajak (*tax planning*) juga merupakan bagian dari manajemen pajak dalam rangka mengurangi beban pajak. Perencanaan pajak adalah suatu proses penggabungan usaha-usaha wajib pajak atau sekelompok wajib pajak yang bertujuan untuk meminimalisasikan beban atau kewajiban pajaknya, berupa pajak penghasilannya maupun pajak-pajak yang lain melalui pemanfaatan fasilitas perpajakan, penghematan (*tax saving*), dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang tidak menyimpang dari ketentuan-ketentuan perundang-undangan perpajakan.

Perusahaan yang mempunyai penghasilan (WP Badan) tentu saja tidak menginginkan membayar pajak dengan jumlah yang amat besar. Untuk menghindari beban pajak maka perusahaan biasanya melakukan penghindaran pajak.. Kecenderungan melakukan penghindaran dalam perpajakan pertama ditentukan oleh tingginya pajak yang harus dibayar. Semakin tinggi jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula kecenderungan melakukan penghindaran pajak. Agar dapat membayar pajak lebih rendah maka Wajib Pajak akan memanfaatkan peluang-peluang (*loopholes*) yang berada di dalam undang-undang perpajakan (Nurmantu, 2003:151).

Perbuatan penghindaran pajak itu sendiri menjadi permasalahan yang cukup menarik dikarenakan hal tersebut tentu tidak diinginkan oleh pemerintah yakni akan berkurangnya penyeteroran dana pajak ke kas negara, sedangkan dalam perusahaan perbuatan tersebut tergolong legal dan tidak melanggar undang-undang perpajakan, meskipun secara moral tidak dapat di benarkan. Kelemahan pada sistem perpajakan dan pemanfaatan celah hukum merupakan praktik dari penghindaran pajak. Jika perusahaan melakukan penghindaran pajak ada beberapa hal yang harus ditanggung oleh perusahaan seperti contoh biaya implementasi, ancaman hukuman, kehilangan reputasi, dan lain sebagainya yang sudah menjadi resiko perusahaan, manfaat yang diterima perusahaan dalam mengimplementasikan praktik penghindaran pajak tidak lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam kegiatan bisnisnya, tentu saja perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam tiap tahunnya. Sudah pasti jika nilai perusahaan tinggi dapat mensejahterakan para pemegang saham dan akan menempatkan modalnya kembali pada perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi manajemen. Disinilah peran fungsi manajemen untuk mengambil keputusan yang akan mempengaruhi keputusan yang lain akan berdampak kepada nilai perusahaan. Pihak manajemen akan melakukan aktivitas penghindaran pajak agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun begitu tidak semua pemegang saham (*principal*)

menginginkan adanya penghindaran pajak sebab biaya yang timbul kemungkinan akan jauh lebih besar daripada manfaat yang didapat jika melakukan penghindaran pajak. *Cost* dan *benefit* perlu di pertimbangkan untuk melakukan penghindaran pajak tersebut.

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai pemisah antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak adanya keselarasan kepentingan pemilik dan pengelola, biaya tersebut yang dinamakan *Agency Cost*. Menurut teori agensi permasalahan dalam perpajakan berhubungan dengan tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan tersebut akan menjadi penentu dalam penilaian dari pengakuan penghematan pajak pada perusahaan. Pengaruh langsung dari penghindaran pajak adalah tingginya biaya agensi yang berkaitan dengan peningkatan pada arus kas melalui penghematan pajak.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang dapat diukur untuk menentukan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba (*profit*) yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut mampu memaksimalkan pengelolaan aset secara keseluruhan. Bintara (2018) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi" dengan mengambil sampel 125 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Penelitian tersebut menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Adityamurti dan Ghazali (2017) tentang "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan" menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang berjumlah 200 selama periode pengamatan 2013 sampai 2015. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan biaya agensi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode terbaru dan mengambil data di Bursa Efek Indonesia yakni periode penelitian 2015 sampai 2018.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Fokus dari teori keagenan adalah hubungan antara dua individu dimana salah satu menjadi manajer (*agent*) dan yang lain menjadi pemilik atau pemegang saham (*principal*). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan bahwa teori agensi sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang (*principal*) yang memberikan wewenang kepada orang lain (*agent*) untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Pemegang saham akan memberikan perintah kepada manajer atas nama pemegang saham, sedangkan manajer yang telah diberikan perintah supaya menjalankan tugas mengelola perusahaan dengan sebaik-baiknya. Sudah menjadi kewajiban manajer dalam mengelola perusahaan agar mendapatkan laba yang besar dan berkewajiban melaporkan kepada pemegang saham, dari kinerja operasional perusahaan pemegang saham dapat mengetahui keadaan atau situasi perusahaan apakah sudah sesuai dengan yang diharapkan.

Namun dalam menjalankan tugasnya manajer mungkin saja mempunyai tujuan yang berbeda dengan tujuan pemegang saham karena perbedaan tujuan tersebut disebabkan adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan, maka timbullah masalah keagenan (*agency problem*). Masalah ini timbul pada manajemen yang kecenderungan dalam memaksimalkan kepentingannya sendiri akan melakukan *moral hazard* dengan mengorbankan kepentingan dari pihak *principal* (Widhianningrum, 2013:4).

Konflik keagenan harus dikendalikan oleh pemilik karena untuk menghindari permasalahan yang mengganggu kemajuan perusahaan di masa yang akan datang. Konflik antara masing-masing individu manajer dan pemegang saham termotivasi atas kepentingan

pada dirinya sendiri. Konflik akan semakin meningkat jika pemegang saham tidak dapat mengendalikan aktivitas manajer dalam mengelola perusahaan, oleh karena itu pemegang saham menginginkan manajer bertindak sesuai dengan apa yang menjadi tujuan pemegang saham. Adanya pengaruh dari perbedaan kepentingan inilah salah satunya akan menyangkut pada kebijakan perusahaan mengenai perpajakan.

Investor akan memilih resiko tinggi agar mendapatkan *return* yang tinggi pula, sedangkan manajer memilih resiko yang rendah untuk mempertahankan posisi atau sebaliknya di dalam perusahaan. Pemilihan manajer oleh pemegang saham juga bisa menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung resiko akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis, begitu juga jika mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Para pemilik sepenuhnya menanggung resiko tersebut. Karena tidak adanya tanggungan resiko dan tidak mendapat tekanan dari pihak manapun dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka dari itu manajer cenderung melakukan tindakan pengambilan keputusan yang tidak optimal. Kondisi inilah yang akan menimbulkan masalah keagenan.

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Salah satu strategi dan teknik yang dapat dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak adalah *tax avoidance*, karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Teknik yang dimaksud dalam penghindaran pajak adalah dengan memanfaatkan kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan perpajakan itu sendiri. Penghindaran pajak atau *tax avoidance* adalah upaya mengefisienkan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak (Pohan, 2013:11). Pengertian penghindaran pajak sering disebut kegiatan menimalkan beban pajak tanpa melanggar ketentuan dari perpajakan (legal). Dari pernyataan tersebut maka timbul pertanyaan, apakah penghindaran pajak bisa selalu dikatakan legal. Penghindaran pajak di berbagai negara dapat dibedakan menjadi penghindaran pajak yang tidak diperbolehkan, dan yang diperbolehkan atau bisa disebut kegiatan ilegal dan legal. Apabila transaksi yang dilakukan oleh perusahaan semata-mata hanya bertujuan untuk penghindaran pajak atau mempunyai tujuan yang tidak baik dalam usahanya, dapat dikatakan ilegal dan begitu pula sebaliknya.

Metode pengukuran penghindaran pajak salah satunya dengan menggunakan CETR (*Cash Effective Tax Rate*). Dimana CETR yaitu pengeluaran kas yang digunakan untuk pembiayaan pajak dibagi dengan laba perusahaan sebelum pajak. CETR juga dianggap sebagai perencanaan pajak yang efektif dapat membantu mengidentifikasi perencanaan pajak yang dilakukan manajemen. Nilai perusahaan akan semakin tinggi jika sebaliknya CETR semakin rendah.

Biaya Agensi

Perusahaan-perusahaan di berbagai negara bisa saja mengalami konflik (*agency conflict*) perbedaan kepentingan dan tidak lengkapnya informasi yang terjadi antara para manajer dengan para pemegang saham. Pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan (*agency cost*) untuk mengawasi perilaku manajer. Biaya-biaya tersebut meliputi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual cost*. *Monitoring cost* timbul untuk memonitor dan mengontrol perilaku manajer, meliputi biaya audit, aturan-aturan operasi, pembatasan anggaran, dll. *Bonding cost* biaya yang ditanggung oleh agen yang bertujuan untuk mematuhi dan menjamin bahwa manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Sedangkan *residual cost* timbul jika kenyataannya manajer berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan pemegang saham.

Bedasarkan pernyataan tersebut diatas, maka manajer seharusnya melakukan tindakan sesuai dengan keinginan pemegang saham yang bisa memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Biaya agensi muncul akibat pemegang saham sulit untuk memonitor operasi atas tindakan agen yang dapat merugikan pemegang saham. Kondisi tersebut muncul sebagai biaya monitoring yang menyebabkan biaya agensi tinggi bagi perusahaan. Menurut Chen *et al.*, (2013) (dalam Adityamurti dan Ghozali, 2017:5) menjelaskan dalam mengukur biaya agensi terdapat dua rasio yaitu: Rasio *sales to total assets* (STA) dan *ratio period expenses to sales* (OETS). Hanya rasio OETS yang digunakan dalam penelitian ini sebagai proksi biaya agensi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih yang mampu diraih selama periode tertentu dari kegiatan operasional perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan adalah profitabilitas (Bintara, 2018:310). Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan (Minanari, 2018:140). Pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan menjadi indikator untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang karena indikator tersebut sangat diperhatikan oleh investor agar tahu sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.

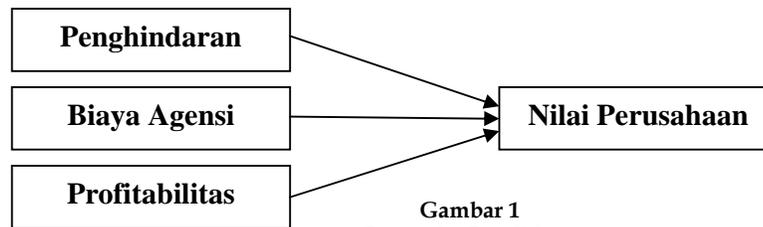
Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio, menunjukkan laba yang berhubungan dengan penjualan dan menunjukkan laba yang berhubungan dengan investasi. Penelitian ini menggunakan rasio ROE dikarenakan rasio tersebut berhubungan dengan struktur modal pada perusahaan, baik yang dipengaruhi proporsi utang jangka panjang ataupun modal sendiri.

Nilai Perusahaan

Dalam perkembangannya, perusahaan berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnis melalui peningkatan nilai perusahaan. Upaya meningkatkan nilai perusahaan pada setiap perodenya sudah menjadi tujuan utama pada perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham. Oleh karena itu, pemegang saham akan mempertahankan investasinya dan investor yang lain akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Nilai perusahaan dibentuk dari indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi tersebut dapat memberikan hal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode dan teknik untuk menilai nilai perusahaan dengan rasio Tobin's Q. Dimana rasio tersebut menjelaskan dan memberikan informasi tentang berbagai kejadian yang terjadi dalam kegiatan perusahaan seperti contoh pengambilan keputusan berinvestasi. Dapat dikatakan bahwa nilai Tobin's Q semakin besar jika prospek pertumbuhan perusahaan baik. Rasio-Q menunjukkan diatas satu jika investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai tinggi daripada pengeluaran investasi sehingga akan ada ketertarikan investasi baru, sedangkan sebaliknya jika rasio-Q dibawah satu maka investor tidak tertarik investasi dalam aktiva.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak dipandang sebagai kegiatan penghematan pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut digunakan sebagai alat penghematan pajak untuk mentransfer kekayaan dari pemerintah kepada pemegang saham perusahaan (Yee *et al.*, 2018:162). Apabila beban pajak berkurang pada perusahaan maka penghindaran pajak menjadi pengukur bagi nilai perusahaan. Semakin sedikit perusahaan mengeluarkan keperluan pajak, berarti semakin sedikit pula beban yang dikeluarkan perusahaan karena beban tersebut akan mengurangi laba perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan juga akan semakin besar jika beban yang dikeluarkan perusahaan kecil. Investor akan berminat berinvestasi kepada perusahaan yang memperoleh laba besar. Menurut penelitian Adityamurti dan Ghozali (2017:10) menjelaskan bahwa *tax avoidance* yang telah diukur dengan ETR_D tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan cenderung tidak memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan di proksikan dengan tarif pajak efektif kas (*Cash ETR*) dan memiliki tarif pajak efektif yang lebih kecil.

H₁ : Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan

Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang bertentangan dapat menimbulkan konflik. Manajemen seringkali lebih mengutamakan kepentingan pribadi yang akan menguntungkan bagi perusahaan tetapi menurunkan keuntungan pemegang saham. Konflik antar kepentingan itulah menyebabkan timbul biaya berlebih untuk mengawasi perilaku manajemen dalam mengambil keputusan yang dapat merugikan pemegang saham. Biaya keagenan tersebut timbul agar manajemen bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham. Dengan insentif yang telah diberikan kepada manajemen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tata kelola yang baik. Menurut penelitian Adityamurti dan Ghozali (2017:10) menyebutkan bahwa biaya agensi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang mempunyai biaya agensi yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H₂ : Biaya agensi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasinya disebut profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu indikator bagi investor agar bisa melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memuaskan sehingga investor maupun pemegang saham tetap menyediakan modal bagi perusahaan. Peningkatan laba yang di dapatkan oleh perusahaan secara otomatis meningkatkan pajak perusahaan seiring dengan peningkatan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan sudah pasti akan membayar pajak dengan jumlah yang tinggi pula. Sebisa mungkin manajemen meningkatkan laba perusahaan tetapi meminimalkan beban pajak yang harus dibayar

perusahaan. Menurut penelitian Bintara (2018:325) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin baik profitabilitas perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Jika prospek perusahaan bagus karena pengaruh profitabilitas yang tinggi maka permintaan saham oleh investor juga tinggi. Investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan yang sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana pengukuran masing-masing variabel akan diperhitungkan jenis data yang berupa angka-angka dan dilakukan analisis data dengan prosedur statistik. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh selain dari responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015 hingga 2018, dipilih periode 2015 hingga 2018 dikarenakan untuk meneliti perusahaan dengan tahun terbaru.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam menentukan sampel penelitian dapat menggunakan beberapa metode yang relevan untuk dipilih. Diantara nya adalah metode penyampelan nonprobabilitas (*nonprobability sampling*) atau metode penyampelan tidak mempertimbangkan peluang dan tidak acak. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang termasuk dalam metode penyampelan nonprobabilitas. *Purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang berdasar pada suatu kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode tahun 2015-2018; (2) Menyediakan laporan keuangan selama periode pengamatan dari tahun 2015 sampai tahun 2018; (3) Perusahaan memiliki pre-tax income yang bernilai selalu positif; (4) Perusahaan menyajikan data laporan keuangan secara lengkap sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian ini, sehingga perusahaan yang tidak memiliki data lengkap laporan keuangannya maka tidak termasuk dalam sampel penelitian; (5) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (6) Perusahaan memiliki Cash ETR <1.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter, dimana dalam data tersebut memuat arsip berisi apa dan kapan terjadinya suatu kejadian atau transaksi serta dalam kejadian tersebut siapa yang terlibat. Laporan posisi keuangan dan laba rugi di dalam laporan tahunan perusahaan menjadi data yang akan digunakan. Sumber data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data tersebut pada umumnya berupa jurnal, buku, situs internet, bukti, catatan arsip atau dokumentasi yang telah terpublikasi. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode dokumenter yaitu dengan memperoleh data dari pihak yang mempublikasi di media internet yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (<https://www.idx.co.id/>) dan didapat dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan

Perusahaan akan terus berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan beroperasi yang menjadi tujuan usahanya. Nilai perusahaan dapat diukur melalui rasio Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Jika biaya penggantian aktiva lebih besar daripada nilai perusahaan maka mengindikasikan nilai Tobin's Q rendah (antara 0 dan 1), sedangkan sebaliknya jika nilai perusahaan lebih besar dari biaya ganti aktiva mengindikasikan perusahaan memiliki aset tidak berwujud (*intellectual capital*) dan nilai Tobin's Q tersebut diatas satu (Apsari dan Setiawan, 2018:1776). Tobin's Q diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Penghindaran pajak merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi beban pajaknya dengan memanfaatkan celah-celah yang ada dalam ketentuan perpajakan. Penelitian ini menggunakan *Cash Effective Tax Rates* (Cash_ETR) untuk mengukur *tax avoidance* yang dikembangkan oleh Dyreng *et al.*, (2008). Cash_ETR diperoleh dari membagi beban pajak (pajak yang dibayar) oleh perusahaan dengan jumlah laba perusahaan sebelum pajak (Adityamurti dan Ghozali, 2017:4). Berikut rumus perhitungan:

$$Cash ETR = \frac{\sum Cash Tax Paid}{\sum Pretax Income} \times 100\%$$

Biaya Agensi

Biaya agensi merupakan biaya yang diberikan kepada manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan principal meskipun bertentangan atau tidak selaras dengan tujuan manajemen. Dalam penelitian ini biaya agensi diukur dengan menggunakan *ratio period expenses to sales* (OETS). Dimana OETS didapatkan dengan membagi jumlah beban operasi yang terdiri dari beban penjualan dan beban umum dan administrasi dengan penjualan (Adityamurti dan Ghozali, 2017:5). Berikut rumus perhitungan :

$$OETS = \frac{(selling expense + general administrative expense)}{sales}$$

Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan ROE (*Return on Equity*) untuk mengukur profitabilitas perusahaan, dikarenakan ROE menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Perhitungan ROE dari penghasilan atau pendapatan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Seberapa berhasilnya perusahaan dalam mengelola modalnya ditunjukkan oleh ROE, sehingga investasi pemegang saham perusahaan dapat diukur untuk mengetahui tingkat keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Ekuitas Pemegang Saham}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau uraian dari suatu data yang akan menjadikan sebuah informasi guna memperjelas dan mempermudah untuk dipahami. Selain itu, statistik deskriptif juga memberikan gambaran dalam penelitian ini mengenai variabel-variabel baik variabel independen maupun dependen yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*),

standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, nilai jangkauan, jumlah keseluruhan data penelitian. Uji statistik deskriptif dilakukan dengan program SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Uji kualitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik. Dimana uji asumsi klasik merupakan persyaratan analisis regresi berganda. Sebelum dilakukannya pengujian hipotesis perlu dilakukan uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2016:154) tujuan dari uji normalitas data untuk menguji model regresi, apakah memiliki distribusi normal pada variabel pengganggu atau variabel residual. Hal tersebut dilakukan agar dapat mengetahui apakah variabel dependen (terikat) atau variabel independen (bebas) terdapat distribusi normal atau tidak. Data yang digunakan oleh peneliti harus di uji terlebih dahulu kenormalan distribusinya, uji normalitas adalah salah satu syarat uji analisis data yang berarti sebelum peneliti melakukan analisis yang sebenarnya. Uji normalitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah uji histogram, p-p plot, dan kolmogorov-smirnov agar dapat mengetahui apakah model regresi tersebut memiliki distribusi normal atau tidak.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah uji analisis yang bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen (bebas). Seharusnya di antara variabel independen tidak terjadi korelasi, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang baik. Jika antar variabel independen berkorelasi, maka variabel -variabel ini disebut tidak ortogonal atau nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016:103). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Adanya multikolinieritas ditunjukkan dari nilai *cut off* yang dipakai adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Uji Autokorelasi

Ghozali (2016:107) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dikatakan ada problem autokorelasi apabila terjadi korelasi. Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lainnya. Hal tersebut sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) yang disebabkan oleh gangguan pada seorang individu atau kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Regresi yang bebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik. Adapun beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya dengan menggunakan uji durbin watson melalui program SPSS yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian dimana dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau tetap maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2016:134) model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Peneliti dalam menguji heteroskedastisitas menggunakan uji *scatterplot*.

Uji Regresi Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda yang merupakan teknik pengujian yang digunakan untuk mempengaruhi variabel independen yaitu penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan model penelitian sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \text{CETR} + \beta_2 \text{OETS} + \beta_3 \text{ROE} + e$$

Keterangan :

Tobin's Q	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta persamaan regresi
$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen
CETR	: Penghindaran pajak (<i>tax avoidance</i>)
OETS	: Biaya agensi
ROE	: Profitabilitas
e	: <i>Error</i> (nilai kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yakni antara 0 sampai dengan 1. Jika nilai koefisien determinasi yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan jika nilai koefisien determinasi semakin besar maka semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut digunakan sebagai alat dugaan, karena variasi perubahan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen yaitu penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi dan profitabilitas.

Uji Kelayakan Model

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang telah dimasukkan ke dalam model memiliki adanya pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengaruh yang signifikan dari variabel independen sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai CETR harus mempunyai nilai signifikansi sebesar $\leq 0,05$ sehingga dapat dilanjutkan kembali dengan pengujian statistik t. Berikut kriteria penolakan atau penerimaan hipotesis : (1) Variabel independen (penghindaran pajak, biaya agensi, dan profitabilitas) secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) jika nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 0,05; (2) Variabel independen (penghindaran pajak, biaya agensi, dan profitabilitas) secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji statistik t yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Pada masing-masing variabel dapat dilihat penerimaan dan penolakan hipotesis nya. Jika diperoleh t hitung yang lebih besar dari t tabel maka t hitung signifikan yang berarti hipotesis diterima. Sedangkan sebaliknya jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka hipotesis ditolak. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Berikut kriteria penolakan dan penerimaan hipotesis : (1) Variabel independen (penghindaran pajak, biaya agensi, dan profitabilitas) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05; (2) Variabel independen (penghindaran

pajak, biaya agensi, dan profitabilitas) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Gambaran umum atau uraian variabel-variabel independen maupun dependen yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, nilai jangkauan, jumlah keseluruhan data penelitian merupakan hasil dari uji statistik deskriptif.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Cash ETR	156	1,8718	,0124	1,8842	175,6340	1,125859	,3724750	,139
OETS	156	2,1193	,0216	2,1409	140,8017	,902575	,4664163	,218
ROE	156	2,3231	,0005	2,3237	170,4894	1,092881	,5402168	,292
Tobin's Q	156	2,6246	,0158	2,6404	245,0746	1,570991	,4736465	,224
ValidN (listwise)	156							

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Penelitian ini menggunakan 39 sampel perusahaan, dimana merupakan perusahaan dengan periode selama 4 tahun (2015-2018), dan dengan jumlah observasi (n) sebanyak 156. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dalam Tabel 1 dapat diketahui bahwa : (1) Cash ETR memiliki nilai jangkauan sebesar 1,8718, nilai minimum sebesar 0,124 dan nilai maksimum sebesar 1,8842 dengan jumlah keseluruhan sebesar 175,6340. Sedangkan rata-rata pada Cash ETR adalah 1,125859 dengan standart deviasi sebesar 0,3724750 dan varian sebesar 0,139; (2) OETS memiliki nilai jangkauan sebesar 2,1193, nilai minimum sebesar 0,0216 dan nilai maksimum sebesar 2,1409 dengan jumlah keseluruhan sebesar 140,8017. Sedangkan rata-rata pada OETS adalah 0,902575 dengan standart deviasi sebesar 0,4664163 dan varian sebesar 0,218; (3) ROE memiliki nilai jangkauan sebesar 2,3231, nilai minimum sebesar 0,0005 dan nilai maksimum sebesar 2,3237 dengan jumlah keseluruhan sebesar 170,4894. Sedangkan rata-rata pada ROE adalah 1,092881 dengan standart deviasi sebesar 0,4736465 dan varian sebesar 0,224; (4) Tobin's Q memiliki nilai jangkauan sebesar 2,6246, nilai minimum sebesar 0,0158 dan nilai maksimum sebesar 2,6404 dengan jumlah keseluruhan sebesar 245,0746. Sedangkan rata-rata pada Tobin's Q adalah 1,570991 dengan standart deviasi sebesar 0,4736465 dan varian sebesar 0,224.

Uji Regresi Berganda

Pengujian analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dalam penelitian ini karena telah memenuhi uji asumsi klasik. Dari hasil pengujian uji asumsi klasik yang telah dijelaskan diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan analisis regresi linier berganda. Adapun hasil regresi linier berganda dari variabel-variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda terhadap Variabel Dependen ETR

Model	B	t	Sig.
(Constant)	1.299	8.676	.000
Cash ETR	.123	1.257	.211
OETS	.265	3.387	.001
ROE	.156	2.312	.022

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dengan memperhatikan model persamaan regresi linier berganda pada Tabel 2 diatas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{Tobins's Q} = 1,229 + 0,123\text{CashETR} + 0,265\text{OETS} + 0,156\text{ROE} + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut : (1) Koefisien konstanta sebesar 1,229 dengan nilai positif artinya jika semua variabel independen (Cash ETR, OETS, ROE) sama dengan nol maka nilai Tobins's Q sebesar 1,229; (2) Variabel penghindaran pajak yaitu Cash ETR memiliki koefisien regresi sebesar 0,123. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa Cash ETR mempunyai hubungan positif dengan Tobin's Q; (3) Variabel biaya agensi yaitu OETS memiliki koefisien regresi sebesar 0,265. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa OETS mempunyai hubungan positif dengan Tobin's Q; (4) Variabel profitabilitas perusahaan yaitu ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,156. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa ROE mempunyai hubungan positif dengan Tobin's Q.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel dependen apakah dalam suatu persamaan regresi tersebut terdapat kesesuaian/ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam *output*SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel *Model Summary* yang tertulis *Adjusted R square*. Nilai R^2 dikatakan baik jika diatas 0,05 karena nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1. Apabila koefisien determinasi (R^2) sebesar 0 berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, sebaliknya untuk koefisien determinasi (R^2) sebesar 1 maka terdapat hubungan yang sempurna. Adapun hasil uji determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	,346 ^a	,119	,102	,0488272

a. Predictors: (Constant), ROE, Cash ETR, OETS

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 mengenai hasil uji koefisien determinasi (R^2) diperoleh besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,102. Hal ini menunjukkan bahwa 10,2% variabel Tobin's Q dipengaruhi oleh ketiga variabel independen (Cash ETR, OETS, dan ROE), sedangkan sisanya 89,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pada uji kelayakan model dengan menggunakan uji statistik F akan menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan sudah layak atau belum. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha=5\%$ atau 0,05. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model penelitian tersebut sudah tepat, dan sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian ini belum layak. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4,153	3	1,384	6,872	,000 ^b
Residual	30,620	152	,201		
Total	34,773	155			

a. *Dependent Variable:* Tobin's Q

b. *Predictors:* (Constant), ROE, Cash ETR, OETS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan uji F yang terdapat pada Tabel 4, diperoleh hasil nilai F_{hitung} sebesar 6,872 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari pada 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sudah layak.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis merupakan pengujian guna mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing model terhadap variabel terikat pada tingkat signifikansi yaitu 5%. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yang dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 5
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,299	,150		8,676	,000
SIZE	,123	,098	,096	1,257	,211
LEV	,265	,078	,261	3,387	,001
CIR	,156	,068	,178	2,312	,022

a. *Dependent Variable:* Tobin's Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil statistik uji t pada Tabel 5 diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Berdasarkan tabel 5 diatas diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,257 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,211. Tingkat signifikansi 0,211 menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel Cash ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang menyebutkan bahwa Cash ETR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q, sehingga H_1 ditolak. Artinya perusahaan yang melakukan penghindaran pajak cenderung tidak memiliki nilai perusahaan yang tinggi; (2) Berdasarkan tabel 5 diatas diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,387 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Tingkat signifikansi 0,001 menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel OETS berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyebutkan bahwa OETS berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, sehingga H_2 diterima. Artinya perusahaan yang memiliki biaya agensi yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi; (3) Berdasarkan table 5 diatas diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,312 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,022. Tingkat signifikansi 0,022 menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyebutkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, sehingga H_3 diterima. Artinya semakin buruk profitabilitas yang di dapat oleh perusahaan semakin rendah nilai perusahaan.

Pembahasan

Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi yang telah digunakan sudah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan, yang artinya model regresi dalam penelitian ini yang digunakan telah berdistribusi normal atau bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinieritas, dan gejala autokorelasi. Hasil analisis regresi telah menunjukkan bahwa semua variabel independen dapat mempengaruhi tindakan nilai perusahaan yakni biaya agensi dan profitabilitas, sedangkan untuk penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Pengaruh dalam variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 10,2% sedangkan sisanya 89,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dari *output* SPSS, telah diketahui variabel penghindaran pajak (Cash ETR) tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel penghindaran pajak memiliki tingkat signifikansi 0,211 lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Hal ini bisa terjadi karena kecenderungan investor untuk tidak melihat berapa besar pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Pada umumnya investor akan berinvestasi kepada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi. Dengan demikian, ada atau tidaknya penghindaran pajak pada perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya atau tidak berinvestasi walaupun perusahaan melakukan penghindaran pajak atau tidak. Sedangkan, arah positif nilai koefisien sebesar 1,257 dari nilai variabel penghindaran pajak dapat disebabkan perusahaan sampel telah memiliki transparansi informasi yang baik dan adanya kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Adityamurti dan Ghozali (2017) dimana variabel *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan melakukan penghindaran pajak yang lebih besar cenderung tidak memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Desai dan Dharmapala (2006) menyatakan bahwa pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan dan adanya arah koefisien positif dikarenakan perusahaan tersebut memiliki kepemilikan institusional yang tinggi.

Manajemen yang melakukan tindakan penghindaran pajak bisa dikatakan sebagai gambaran ketidakpatuhan perusahaan dalam membayar pajak sesuai dengan peraturan pemerintah. Selain itu, tindakan tersebut dapat mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen ataupun citra perusahaan yang akan berpengaruh jika penghindaran pajak mengandung maksud negatif. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Apsari dan Setiawan (2018) yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya variabel *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dari *output* SPSS, telah diketahui variabel biaya agensi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel biaya agensi memiliki tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Nilai koefisien sebesar 3,387 menunjukkan bahwa semakin tinggi biaya agensi yang dikeluarkan oleh perusahaan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Riantani *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya variabel biaya agensi tidak mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan negatif yang digambarkan oleh biaya agensi tersebut dapat mengurangi pencapaian keuntungan yang berakibat negatif terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adityamurti dan Ghozali (2017) dimana biaya agensi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya agensi yang lebih besar memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fadah (2007) menyatakan bahwa variabel biaya agensi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian dan koefisien positif yang artinya adanya biaya agensi maka nilai perusahaan akan meningkat. Teori agensi menjelaskan bahwa adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan biaya berlebih yang dilakukan sebagai bentuk manajemen pajak. Diharapkan dengan timbulnya biaya agensi, pemegang saham dapat memonitor perilaku manajemen dan dapat mengurangi tindakan yang dapat merugikan pemegang saham. Insentif yang diberikan kepada manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dari *output* SPSS, telah diketahui variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel biaya agensi memiliki tingkat signifikansi 0,022 lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Nilai koefisien sebesar 2,312 menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan semakin tinggi, semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan semakin rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bintara (2018) dan Minanari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur oleh ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi akan menjadikan nilai perusahaan tinggi, dan jika profitabilitas rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Profitabilitas perusahaan yang tinggi memberikan isyarat prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan lebih tertarik untuk menanamkan saham. Selain adanya permintaan saham oleh investor, respon tersebut juga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas memiliki pengaruh bagi para investor yang akan berinvestasi ke perusahaan dengan cara melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan pada tiap tahunnya. Sehingga perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya mampu menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang dapat diraih dari profitabilitas. Dengan demikian profitabilitas akan dianalisis oleh investor untuk mengetahui sejauh mana keuntungan yang akan benar-benar diterima. Seorang investor akan menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang telah ditanamkan. Jika investor menginginkan tingkat pengembalian, baik berupa deviden ataupun dalam bentuk uang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menguji tentang hubungan antara penghindaran pajak (*tax avoidance*), biaya agensi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 39 perusahaan yang telah memenuhi kriteria, total sampel sebanyak 156 data perusahaan. Dimana penghindaran pajak diukur dengan Cash ETR, biaya agensi diukur dengan OETS, profitabilitas diukur dengan rasio ROE dan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini, dapat diambil kesimpulan, diantaranya : (1) Penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena kecenderungan investor untuk tidak melihat berapa besarnya pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang melakukan

penghindaran pajak yang lebih besar tidak memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada kurangnya nilai perusahaan; (2) Biaya agensi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi biaya agensi yang dikeluarkan oleh perusahaan cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan adanya biaya agensi, diharapkan pemegang saham dapat memonitor dan mengurangi perilaku manajemen yang dapat merugikan pemegang saham dalam mengelola perusahaan; (3) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang baik dapat dilihat dari seberapa mampunya perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan, sehingga investor akan tertarik berinvestasi jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan, penelitian ini masih memiliki keterbatasan dan dapat dikemukakan beberapa saran, diantaranya: (1) Penelitian ini masih memiliki keterbatasan jumlah sampel yang relatif sedikit, hanya mencakup 156 data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah terpilih dan sudah ditentukan dari beberapa kriteria. Peneliti berharap agar menggunakan sampel perusahaan yang lebih lama dan memanjang rentang waktu yang berbeda untuk peneliti selanjutnya; (2) Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdapat 3 variabel untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Saran untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel-variabel lain yang relevan untuk menentukan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Keterbatasan dalam penelitian ini hasil R^2 dari variabel dependen nilai perusahaan yang telah didapatkan sebesar 0,102 yang artinya penghindaran pajak, biaya agensi dan profitabilitas hanya mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 10,2% dan selebihnya 89,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityamurti, E. dan Ghozali, I. 2017. Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 6(3): 1-12.
- Apsari, L. dan P. E. Setiawan. 2018. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23(2): 1765-1790.
- Bintara, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan* 11(2): 306-328.
- Bursa Efek Indonesia, 2019, Laporan Keuangan dan Tahunan, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, Diakses tanggal 17 Maret 2019.
- Dyrenge et. Al. 2008. Long Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*: 61-82.
- Fadah, I. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Free CashFlow* dan Risiko Terhadap *Dividend Policy* dan *Agency Cost* Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia). *BALANCE Economics, Business, Management and Accounting Journal* 7: 38-53.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm : Managerialbehaviour, agency cost, and ownership structure*. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kementrian Keuangan RI, 2019, Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2018, <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/daftar-publikasi/>, Diakses tanggal 17 Maret 2019.

- Minanari. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-106. *Jurnal Profitabilitas* 11(1): 139-149.
- Nurmantu, S. 2003. *Pengantar Perpajakan*. Edisi Kedua. Granit. Jakarta.
- Pohan, C. A. 2013. *Manajemen Perpajakan, Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Riantani, S, A. K. Rahmawati, dan G. Sodik. 2015. Analisis Kepemilikan Saham dan Biaya Keagenan terhadap nilai perusahaan. *Towards a New Indonesia Bussiness Arbitecture*. Fakultas Bisnis dan Pascasarjana UKWMS: 223-236.
- Tobin, Prof. James. 1967. *Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company*. *Journal of Financial Economics* LIII(3): 287-298.
- Widhianningrum, P. 2013. Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* 2(1): 1-17.
- Yee, C. S., N. S. Sapiei, dan M. Abdullah. 2018. *Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era*. *Journal of Accounting and Investment*: 160-175.