

AGRESIVITAS PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

Dwi Nita Aryani*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE), Malangkececwara, Malang

dwinita@stie-mce.ac.id

Rahmat Fauzi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE), Malangkececwara, Malang

paper3196@gmail.com

Abstrak

This study aims to analyze the influence of Tax Aggressiveness on firm value with Leverage as an Intervening variable, in Mining Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method used is descriptive correlational quantitative method. The sampling technique was carried out by purposive sampling method, and obtained a sample size of 10 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange, on period of 2017-2021. The data analysis used in this research is partial least square. Statistical test results show that the Effective Tax Rate has a positive relationship with the Debt to Equity, which means that the more aggressive the company towards taxes, the higher the leverage, while the Leverage has a negative effect with firm value. Tax aggressiveness directly to firm value proved to have no effect, but the indirect effect of tax aggressiveness to firm value through leverage proved significant value and showed an inverse relationship, so it can be concluded that the higher the tax aggressiveness, the higher the leverage, and the lower the firm value.

Kata Kunci Agresifitas Pajak, Leverage, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan yang bersikap agresif terhadap perpajakan, biasanya memiliki kepentingan dalam menentukan kebijakan hutang (*leverage*). *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Aditya, 2022). Pengelolaan *leverage* dapat dijadikan pengambilan keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Nugroho, 2015). Pengurangan pembayaran pajak merupakan hal yang signifikan bagi kegiatan operasional perusahaan, hal ini disebabkan sebagian besar pajak, dibayarkan dan dilaporkan setiap bulan yang mana pola tersebut mempengaruhi arus kas (Novitasari, 2017). Teori ini juga didukung di dalam penelitian (Dewi & Noviari, 2017) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Komposisi hutang dan modal yang dimiliki perusahaan dikenal dengan nama struktur modal. Dalam pemilihan struktur modal perusahaan pilihan utang dan modal sebagai sumber pendanaan perusahaan merupakan pilihan yang penting. Struktur modal yang optimal akan mempertimbangkan keuntungan dari pengurangan pajak (Natalia &

Jonnardi, 2022). Teori tersebut mengungkapkan bahwa sebenarnya terdapat bentuk struktur modal yang optimal dan struktur modal suatu perusahaan bisa diciptakan dengan menyeimbangkan antara pengaruh perpajakan, resiko biaya kebangkrutan, biaya agensi, dan lain-lain (Horas & Purba, 2020).

Pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang akan menyebabkan timbulnya beban hutang (*Cost of Debt*), dimana beban yang muncul dari adanya pendanaan hutang tersebut merupakan beban yang dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak (Purwanti & Sawitri, 2018). Hal ini sejalan dengan peraturan PMK-169/PMK.010/2015 mengakui beban bunga sebagai *deductible expense*, yang mana berarti bunga dapat mengurangi laba kena pajak, maka selama manfaat dari modal dan pengurangan pajak masih setara atau lebih besar dari beban bunga yang ditanggung, maka kebijakan hutang yang tinggi masih dapat dilaksanakan, dari gambaran tersebut perusahaan seharusnya akan tetap berhutang dalam kondisi agresif terhadap pajak. Kondisi berkebalikan justru dapat terjadi di beberapa perusahaan yang semakin agresif terhadap pajak, dengan ketersediaan kas yang banyak justru membuat mereka menerapkan kebijakan penambahan hutang yang tidak signifikan dengan kata lain semakin agresif perusahaan terhadap pajak, semakin kecil tingkat *leverage* (Ali, 2022). Fenomena ini terjadi karena mereka menilai diri mereka mampu memenuhi kebutuhan operasional mereka dari kas itu sendiri tanpa perlu berhutang. Hal ini dikarenakan penghematan arus kas keluar melalui pembayaran pajak yang efektif dan efisien dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, sehingga tindakan manajerial yang dirancang fokus pada meminimalkan kewajiban pajak perusahaan (Prastiwi & Walidah, 2020).

Dari dua pola kebijakan hutang yang dibahas sebelumnya peneliti ingin mengetahui apakah perusahaan cenderung condong kearah kebijakan hutang yang percaya diri dan bersifat investasi dengan hutang, atau cenderung mengurangi hutang karena sudah merasa mampu memenuhi kebutuhan operasional dengan ketersediaan kas. Adanya kedua perbedaan cara perusahaan menanggapi respon agresivitas pajak ini membuat penelitian ini menjadi menarik untuk diteliti . Kedua pola tersebut, memiliki poin dan dampak sendiri-sendiri yang mana akan menuntun perusahaan memiliki nilai yang lebih baik atau lebih buruk dimata *stakeholder* maupun *stockholder*.

Nilai perusahaan yang tercermin dari nilai saham beredar di pasar modal menjadi tolak ukur terpenting dari perusahaan untuk terus beroperasi menjadi lebih baik dan berkelanjutan, karena semakin baik nilai perusahaan maka semakin banyak keuntungan yang diterima oleh perusahaan (Ryangga et al., 2020). (Oktyawati & Agustia, 2014) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan paling dapat tercermin dari meningkatnya laba perusahaan, dan laba perusahaan dipengaruhi oleh beberapa factor (Isnaeni at al, 2021). (Prasetya & Musdholifah, 2020) menyatakan faktor-faktor yang secara prinsip mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Namun perlu dilihat bahwa penggunaan hutang yang terlalu banyak dikhawatirkan dapat menurunkan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil (Fitri Prasetyorini, 2013).

Selain dari pengaruh tidak langsung dari agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan melalui *leverage*, agresivitas pajak juga dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (Rutin et al., 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh (Kalbuana et al., 2020) yang menemukan adanya pengaruh positif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Agresivitas pajak adalah tindakan yang ditujukan untuk meminimalkan beban pajak dengan cara menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak secara legal maupun ilegal (Ferdiawan & Firmansyah, 2017). Namun, di sisi lain strategi agresivitas pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham. Agresivitas pajak justru dipandang dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya risiko deteksi serta peningkatan biaya akibat agresivitas pajak seperti biaya pengawasan, perencanaan pajak, kehilangan reputasi dan potensi hukum (Taylor & Richardson, 2013), contohnya adalah ketika perusahaan diketahui melakukan pelanggaran terhadap pajak, maka akan memunculkan *penalty* seperti suspense dari BEI maupun pandangan buruk masyarakat. Dalam agresivitas pajak, diduga ada informasi yang dikaburkan dari pemegang saham yang menimbulkan asimetri informasi (Taylor & Richardson, 2013). Hal ini dapat memfasilitasi manajer untuk bertindak mengejar tujuan pribadi dan mengabaikan kepentingan pemilik atau pemegang saham (Rizqia et al., 2013).

Perusahaan pertambangan dipilih karena merupakan perusahaan yang bergerak dengan modal yang besar, sehingga pengelolaan hutang dalam struktur modal harusnya menjadi perhatian khusus bagi manajemen. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu faktor yang menjadi perhatian penelitian sebelumnya adalah tingkat agresivitas pajak. (Tarihoran, 2017) menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang berbeda diungkapkan oleh (Tarihoran, 2017) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh agresivitas pajak terhadap *leverage*, belum banyak diteliti, namun berdasarkan Penelitian dari (Qurrotulaini & Anwar, 2021) menyimpulkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan (Riswandari, 2017) menemukan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, namun tidak signifikan. Beberapa hasil penelitian lainnya tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan (Cheng & Tzeng, 2011), (Ramadan, 2015), (suardika dan mustanda, 2017), (Kouki & Said Hatem Ben, 2011) dan (Khotimah et al., 2021) menyimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berlawanan didapatkan oleh (Mahendra, 2011), dan (Ogolmagai, 2013) yang mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Prastika, 2012) mendapatkan hasil bahwa *leverage* secara tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian di atas menandakan adanya inkonsistensi hasil penelitian.

Dari penelitian (Riswandari, 2017) yang menyatakan agresivitas berpengaruh terhadap *leverage*, ditambah temuan (Ramadan, 2015) yang menjelaskan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Sidanti & Cornaylis, 2018) yang membuktikan agresivitas mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, maka dapat diduga bahwa *leverage* merupakan variabel yang menjadi penghubung antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Maka berangkat dari hal tersebut peneliti mengambil penelitian dengan judul Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Pertambangan BEI periode 2017-2021). Latar belakang tersebut menyebabkan peneliti ingin menganalisis tentang apakah agresivitas pajak berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan pertambangan ? dan apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai

perusahaan pertambangan.

LANDASAN TEORI

1. Agresivitas Pajak

(Siregar & Azzahra, 2022) menyatakan bahwa agresivitas pajak dapat didefinisikan sebagai aktivitas perencanaan pajak ,yaitu menghindari pembayaran pajak atau membuat rendah beban pajak yang dibayarkan secara signifikan. (Rego, 2003) menyatakan bahwa beban pajak yang dipikul oleh subjek pajak badan, memerlukan perencanaan yang baik, oleh karena itu strategi perpajakan menjadi mutlak diperlukan untuk mencapai perusahaan yang optimal. Strategi dan perencanaan pajak yang baik dan tentu saja harus legal, akan mampu mendorong perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang agresif terhadap pajak ditandai dengan transparansi yang lebih rendah. Menurut (Varga et al., 2021) tindakan pajak agresif adalah suatu tindakan yang ditujukan untuk menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak baik menggunakan cara yang tergolong atau tidak tergolong tax evasion.

Cara yang paling mendekati untuk mengukur perusahaan dalam melakukan agresivitas pajak yaitu dengan menggunakan proksi *Effective tax rates* (ETR). (Ratmono & Sagala, 2016) menyatakan bahwa ETR merupakan proksi yang paling banyak digunakan pada penelitian terdahulu. Proksi ETR dinilai menjadi indikator adanya agresivitas pajak apabila memiliki ETR yang mendekati nol. Semakin rendah nilai ETR yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi tingkat agresivitas pajak. ETR yang rendah menunjukkan beban pajak penghasilan lebih kecil dari pendapatan sebelum pajak (Rohman, 2016).

2. Leverage

Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Riyanto dalam (Sutama & Lisa, 2018) *leverage* adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang tidak solvabel, artinya total aset perusahaan yang sebenarnya lebih kecil dari pada total hutangnya (R. Y. R. Sari & Asiah, 2016). Karena *leverage* adalah rasio yang menilai berapa banyak sumber dana yang didapatkan dari kreditur, serta digunakan untuk membandingkan total kewajiban terhadap seluruh aset perusahaan (Yıldırım & Çelik, 2021). Jika investor memandang kinerja perusahaan dengan asetnya yang besar, tetapi juga memiliki resiko gagal bayar hutang yang besar pula, maka investor akan ragu untuk berinvestasi pada perusahaan itu.

Rasio *leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Dalam financial *leverage*, pemakaian dana dengan beban tetap diharapkan dapat menaikkan pendapatan di tiap lembar saham yang beredar. Sedangkan dalam operating *leverage*, penggunaan aset dengan biaya tetap mengharapkan penghasilan yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan mampu menanggung seluruh biaya baik tetap maupun variabel (Ulupui, 2007). Rasio *leverage* yang rendah menandakan perusahaan tidak menggunakan banyak utang dalam mendanai operasional perusahaan. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai deviden dan hal itu akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut

3. Nilai perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Cao, 2012). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan (Johnson, 2020). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tujuan-tujuan yang lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting (Johnson, 2020)jh. (Rutin et al., 2019) menyatakan bahwa naiknya nilai perusahaan merupakan prestasi bagi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada investor yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan memperhatikan harga saham perusahaan. Menurut (Suryantini & Arsawan, 2014) kenaikan harga saham suatu perusahaan akan diikuti oleh naiknya nilai perusahaan yang akan berdampak pula pada kemakmuran pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian (*valuation ratio*). Menurut (Mahardhika & Marbun, 2017) rasio penilaian (*valuation ratio*) adalah rasio yang mengukur kecakapan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang lebih besar dari biaya modalnya. Rasio penilaian yang umum digunakan terdiri dari *price to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER), dan *Tobin's q*. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobin's q* yang merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari perspektif investasi.

Hipotesis Penelitian

H1 : Agresivitas Pajak berpengaruh positif terhadap *Leverage*.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Variabel Penelitian

Jenis Penelitian saya adalah penelitian Kuantitatif Deskriptif Korelasional yaitu penjelasan secara deskriptif atas penelitian data sekunder objek penelitian dari data yang telah tersedia di BEI. Pengukuran agresivitas pajak pada penelitian ini menggunakan *effective tax rate* (ETR) karena dapat menggambarkan kondisi pajak efektif yang lebih mendekati biaya pajak perusahaan yang sebenarnya atau secara tunai dibayarkan perusahaan. ETR diharapkan mampu mengidentifikasi penghindaran pajak perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan perbedaan tetap maupun perbedaan temporer (Sidanti & Cornaylis, 2018). Banyak cara yang dapat digunakan untuk menghitung kebijakan hutang (*Leverage*) salah satunya dihitung dengan *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Alfidella et al., 2015). Nilai perusahaan dihitung dari *Tobin's q* yang merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan dikali jumlah saham beredar) ditambah total utang dan dibagi dengan total aset perusahaan. Rumus *Tobin's q* secara jelas yaitu :

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yaitu sebanyak 77 Perusahaan. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sample* sebagai teknik yang menggunakan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel secara *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- (1).Perusahaan mempublikasikan data keuangan yang lengkap selama 2017-2021
- (2).Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian
- (3).Perusahaan yang menggunakan satuan nilai rupiah
- (4). Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021
- (5). Perusahaan yang data pembayaran pajaknya lengkap. Dari 77 perusahaan didapatkan 385 laporan keuangan yang berperan sebagai populasi dalam penelitian ini. Dari penerapan *purposive sampling* pada total populasi tersebut di hasilkan 10 perusahaan pertambangan yang memenuhi syarat, sehingga didapatkan 50 laporan keuangan sebagai sampel penelitian.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Squares* dan data diolah dengan menggunakan *software SmartPLS 4.0*. PLS untuk menganalisa dan menjelaskan hasil dari bootstrapping yaitu :

Model Struktural (*Inner Model*)

Berdasarkan Hipotesis

Uji Kekuatan pengaruh (F value)

Model Persamaan dasar *Inner Model*

Estimasi (*Path analysis, STDEV, means*)

Evaluasi *Goodnes of Fit / R Square (R²)* dan *R Square Adj*

g. Pengujian Hipotesis

Evaluasi *Predictive /Q square*

HASIL PENELITIAN

Uji Validitas

Tabel 1. Fornell-Larcker Criterion

	Agresivitas Pajak	Leverage	Nilai Perusahaan
Agresivitas Pajak	1,000		
Leverage	-0,238	1,000	
Nilai Perusahaan	0,240	-0,256	1,000

Sumber : Hasil pengolahan *SmartPLS 4.0*

Dari Tabel 1. diatas didapatkan kesimpulan bahwa nilai korelasi konstruk asosiasinya lebih tinggi dibandingkan dengan konstruk lainnya sehingga dapat dikatakan bahwa model memiliki validitas diskriminan yang baik. Kemudian dalam penilaian uji validitas *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT), menurut *Henseler et al* (2014) nilai pengukuran harus lebih kecil dari 0,850. Dari masing-masing data pengukuran, menunjukkan nilai yaitu data Agresivitas pajak terhadap data *Leverage*, -0,238, data Agresivitas pajak terhadap data Nilai Perusahaan 0,240 dan data *Leverage* terhadap Nilai perusahaan -0,256, ketiganya memenuhi syarat uji validitas.

Uji Realibilitas

Uji keandalan data berdasarkan metode PLS, menghitung nilai reliabilitas indikator reflektif yang pada penelitian ini ditentukan dari nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* untuk setiap blok indikator pada konstruk reflektif. Nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0,700 meskipun nilai 0,600 masih dapat diterima (Oztekin dalam Alfidella et al., 2015). Pada penelitian ini masing-masing variabel independen (Agresivitas Pajak), Dependen (Nilai Perusahaan) dan Intervening (*Leverage*) masing-masing hanya memiliki satu *proksi* sebagai dasar data pengukuran, yaitu *Effective tax rate* untuk Agresivitas pajak, *Tobin's q* untuk Nilai perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* untuk *Leverage*, sehingga nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* pada penelitian ini menunjukkan hasil bulat yaitu "1", yang mana berarti realibilitas data bergantung 100% dari *proksi* tersebut.

Uji Koefisien Determinasi / R Square (R²)

Evaluasi inner model dilakukan dengan melihat Koefisien Determinasi. Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model independen dalam menerangkan variansi variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi kecil atau bernilai dibawah atau sama dengan 0,500 ($R^2 \leq 0,500$), berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan jika nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0,500 ($R^2 > 0,500$) berarti kemampuan variabel – variabel independen, memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali dalam Alfidella et al., 2015). Nilai R² dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali dalam Sudiarianti, 2015). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. R Square

Variabel	R-square	R-square Adj
Agresivitas Pajak (ETR)		
<i>Leverage</i> (DER)	0,056	0.037
Nilai Perusahaan (<i>Tobin's q</i>)	0,100	0.061

Sumber : Hasil pengolahan *SmartPLS 4.0*

Berdasarkan Tabel 2, koefisien determinasi *Leverage* menunjukkan nilai 0,037 / 3,7%, yang berarti kemampuan Agresivitas Pajak dalam menjelaskan variansi dari *Leverage* atau kebijakan hutang adalah sebesar 3,7 % dan untuk sisanya 96,3 % dijelaskan faktor lain hal ini terjadi karena agresivitas pajak bukan faktor utama yang menyebabkan perusahaan untuk menambah hutang. Nilai *R square Adj* lebih dipilih dalam menginterpretasikan besar penjelasan variabel karena dapat menutupi kelemahan *R-square* yang bisa bertambah baik jika terdapat pertambahan variabel. Pemanfaatan beban bunga sebagai pengurang laba kena pajak, memang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam berhutang, namun masih tergolong tidak berkontribusi sebesar pengaruh faktor lain, seperti pertumbuhan ukuran perusahaan atau kesehatan likuiditas perusahaan secara keseluruhan .

Nilai Perusahaan memiliki nilai 0,061 / 6,1%, yang berarti kemampuan Agresivitas Pajak dalam menjelaskan variansi dari Nilai Perusahaan adalah sebesar 6,1%

dan untuk sisanya 93,9% dijelaskan oleh faktor lain, hal ini juga disebabkan agresivitas pajak yang menimbulkan adanya resiko temuan yang berdenda tinggi dalam pemeriksaan bukan tolak ukur yang dominan bagi investor untuk menilai sebuah perusahaan. Investor tidak memiliki kekhawatiran yang berlebihan dalam menanggapi nilai agresivitas pajak, dikarenakan aspek pengendalian pembayaran pajak perusahaan merupakan tanggung jawab perusahaan sendiri, sedangkan kevalidan dari angka yang terlapor dalam laporan keuangan, telah melalui proses audit setiap tahun, dan pemeriksaan pajak rutin setiap lima tahun kemudian.

Uji Q Square

Q square sebagai alat hitung untuk untuk menjelaskan relevansi dan kemampuan prediksi dari suatu variabel terhadap variabel lainnya, semakin nilai Q Square mendekati satu maka variabel dinilai mampu memprediksi variabel terpengaruh dengan baik. Q Square dihitung dengan menggunakan rumus. $Q\ square = 1 - (1 - 0,037)(1 - 0,061)$. Didapatkanlah hasil sebesar 0,095, nilai ini cenderung menjauhi satu dan mendekati angka nol yang menandakan relevansi dan kemampuan prediksi tidak cukup baik menjelaskan variabel yang dipengaruhi dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan agresivitas pajak yang tercermin dari penghematan pajak yang dibayarkan perusahaan bukan variabel dominan yang memiliki kemampuan prediksi variabel terpengaruh secara baik. Kondisi ini muncul akibat seringkali perubahan peraturan perpajakan lima tahun kebelakang ini yang acap kali merubah arah pengaruh perpajakan terhadap arus kas maupun laba rugi perusahaan, baik dari kebijakan terkait COVID 19 berupa insentif pajak, *Tax Amnesty*, serta perubahan naik turun nya tarif-tarif pajak.

Uji F Square

Tabel 3. F - Square

	Agresivitas Pajak	Leverage	Nilai Perusahaan
Agresivitas Pajak		0,060	0,038
Leverage			0., 46
Nilai Perusahaan			

Sumber : Hasil pengolahan *SmartPLS 4.0*

Selain menilai signifikasi hubungan antar variabel, peneliti diharuskan juga untuk mengetahui pengaruh antar variabel dengan Effect Size atau f-square (Wong, 2013). F Square menilai kekuatan masing-masing variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Nilai f square 0,020 diidentifikasi sebagai pengaruh kecil, 0,150 sebagai sedang, dan nilai 0,350 sebagai besar. Nilai kurang dari 0,020 bisa diabaikan atau dianggap tidak ada efek (Sarstedt dkk., 2017). Dari tabel 4.3 hasil pengujian f square , didapatkan hasil kekuatan pengaruh agresivitas pajak terhadap leverage ,kekuatan pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan, maupun kekuatan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan adalah kecil (diantara 0,020 hingga 0,150).

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Values)

	<i>Original sampel (O)</i>	<i>Sampel mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics (O/STDEV)</i>	<i>P values</i>
ETR -> DER	-0,238	-0,239	0,096	2,473	0,014
ETR -> <i>Tobin's q</i>	0,190	0,217	0,114	1,663	0,097
DER -> <i>Tobin's q</i>	-0,211	-0,215	0,062	3,415	0,001

Sumber : Hasil pengolahan *SmartPLS 4.0*

Pada Tabel 4. tanda (->) merupakan simbol hubungan yang digunakan pada PLS, dalam tabel tersebut dapat dilihat dari hasil original sampel, diketahui hubungan (ETR) pada (->)(DER) adalah negatif dan ditunjukkan dengan nilai negatif yaitu -0,238, yang bermula semakin agresif perusahaan kepada pajak maka semakin tinggi *Leverage* sedangkan hubungan nilai (ETR) pada (->) Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) adalah positif dan ditunjukkan dengan nilai original sampel ETR yang positif, dimana semakin tinggi ETR semakin rendah agresivitas pajak yang berarti semakin tinggi nilai perusahaan yang bernilai 0,190, begitu pula hubungan *Leverage* (DER) pada (->) Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) adalah negatif dan ditunjukkan dengan nilai negatif yaitu -0,211 yang berarti semakin tinggi rasio hutang perusahaan semakin rendah Nilai Perusahaan.

Kolom p values, menggambarkan tingkat kesalahan yang berpacuan pada dasar alpha sebesar 0,050 yang berarti kesalahan yang masih bisa ditoleransi, adalah lebih kecil dari 5%, dan dalam tabel 4, diketahui bahwa nilai p values untuk Agresivitas Pajak pada *Leverage*, dan *Leverage* pada Nilai Perusahaan, bernilai dibawah 0,050 sehingga hubungan tersebut akan menolak hipotesis nol, dan menandakan kevalidan data antara variabel dalam hipotesis. Namun untuk hubungan langsung antara Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan, memiliki tingkat kesalahan di atas 0,059 yaitu 0,097, sehingga hipotesis atas hubungan ini dapat menimbulkan H0 atau hipotesis ditolak.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Path

	<i>Origin al sampel (O)</i>	<i>T statistics (O/STDE V)</i>	T- Tabel	T Statistik Banding T Tabel	Keterang an
Agresivitas Pajak -> <i>Leverage</i>	-0,238	2,473	1,677	Lebih Besar	Diterima
Agresivitas Pajak -> Nilai Perusahaan	0,190	1,663	1,677	Lebih Kecil	Ditolak
<i>Leverage</i> -> Nilai Perusahaan	-0,211	3,415	1,677	Lebih Besar	Diterima

Sumber: Hasil pengolahan *SmartPLS 4.0*

H1 : Agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap *Leverage*

Tabel 5. menunjukkan bahwa hubungan antara agresivitas pajak dan *Leverage* adalah signifikan dengan nilai t-statistik sebesar 2,473 (t-statistik > 1,677). Nilai *Original Sampel (ETR)* adalah -0,238 yang menunjukkan arah hubungan antara ETR dengan *DER* adalah negatif karena semakin agresif perusahaan terhadap pajak, maka semakin

maksimal perusahaan berusaha mengecilkan biaya pajak yang dibayarkan, salah satunya adalah biaya dari bunga pinjaman yang berarti penambahan hutang. Dengan demikian, H1 dalam penelitian ini diterima.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5. menunjukkan bahwa hubungan antara *Leverage* ke Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan nilai t-statistik sebesar 3,415 (t-statistik > 1,677). Nilai *Original Sampel* adalah -0,211 yang menunjukkan arah hubungan antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan adalah negatif, yang berarti semakin tinggi nilai *Leverage*, maka semakin rendah nilai perusahaan untuk pasar. Dengan demikian, H2 dalam penelitian ini diterima.

Agresivitas Pajak berpengaruh positif terhadap *Leverage*.

Agresivitas Pajak sebagai tindakan penghindaran pajak, baik secara legal maupun illegal, merupakan respon perusahaan terhadap kewajiban pembayaran pajak dari perusahaan untuk Negara atas kegiatan usahanya. Seringkali perusahaan melihat perpajakan merupakan biaya yang tidak berimplikasi secara langsung terhadap perusahaan dan menggerus laba serta arus kas operasi dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin mengatur perencanaan perpajakan dan tindakan penghindaran atas pajak dengan maksimal, baik dari segi minimalis biaya pajak dengan mengatur jenis transaksi operasional perusahaan, seperti memaksimalkan biaya yang diakui pajak, serta meminimalkan pendapatan kena pajak, sehingga perusahaan dapat mengarahkan laba kena pajak yang lebih kecil sehingga pajak penghasilan yang dibayarkan juga lebih kecil. Agresivitas pajak, bisa mencapai titik ekstrim seperti penghindaran pajak yang illegal, maupun secara legal melalui pemaksimalan proses restitusi pajak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Riswandari, 2017)) yang juga menyatakan adanya pengaruh positif dari agresivitas pajak terhadap kebijakan hutang.

Dalam penelitian ini tindakan agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang yang diambil dalam perusahaan, hal ini tercermin dari PMK-169/PMK.010/2015 yang mengakui beban bunga sebagai *deductible expense*, yang mana berarti bunga dapat mengurangi laba kena pajak, maka selama manfaat dari modal dan pengurangan pajak masih setara atau lebih besar dari beban bunga yang ditanggung, maka kebijakan hutang yang tinggi masih dapat dilaksanakan, hasil tersebut sesuai dengan teori *Trade Off* (1963) oleh Modigliani dan Miller. Proksi agresivitas pajak adalah ETR yang membandingkan antara pajak penghasilan yang dibayar dengan laba sebelum pajak, sehingga semakin kecil nilai ETR, maka semakin tinggi Agresivitas Pajak perusahaan dan semakin tinggi agresivitas pajak, maka semakin tinggi pula nilai hutang perusahaan yang dinilai dari DER yang mana menunjukkan perbandingan nilai hutang terhadap modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, sehingga semakin tinggi DER semakin tinggi Hutang Perusahaan, maka ditunjukkan hasil bahwa Agresivitas Pajak berpengaruh positif terhadap *Leverage*.

***Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage atau kebijakan hutang, merupakan aspek penilaian seberapa jauh dan bagaimana perusahaan mengatur serta menjaga hutang perusahaan sesuai porsi yang baik. Seperti yang kita tahu hutang menjadi kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Hutang memiliki jatuh tempo serta selalu berdampingan dengan adanya beban bunga pengembalian yang menjadi beban tercatat dalam laporan keuangan laba

rugi dan arus kas. Ketika Hutang tidak diatur dengan baik maka perusahaan dapat mengalami kelebihan hutang yang tidak sanggup ditanggung atau dijamin, baik dari modal maupun asetnya. Berangkat dari korelasi yang seperti itu, maka perusahaan yang hutangnya berlebihan, akan memiliki resiko gagal bayar yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang komposisi hutangnya baik dan aman.

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Sari, 2009). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Robby & Angery, 2021) yang menyimpulkan adanya pengaruh negative kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Pandangan tersebut sejatinya sesuai dengan teori *agency* yang diterapkan manajer dalam mengelola perusahaan, dimana meskipun pemilik lebih menyukai pendanaan dari hutang, manajer akan selalu lebih menyukai proses pendanaan yang berasal dari modal dikarenakan mereka memahami pengaruhnya terhadap nilai pasar. Dari hasil penelitian ini didapatkan hasil bahwa *Leverage* yang dihitung dari DER berpengaruh negatif, terhadap Nilai Perusahaan yang dihitung dari *Tobin's q*. Semakin tinggi *Leverage* atau nominal hutang, maka semakin rendah nilai perusahaan, disebabkan investor melihat resiko perusahaan untuk gagal bayar semakin besar.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah:

(a) Nilai *Effective Tax Rate* menunjukan arah negatif terhadap (DER) *leverage*. Nilai *Original Sampel* adalah -0.238 yang menunjukkan bahwa semakin agresif suatu perusahaan terhadap pajak maka semakin tinggi nilai hutang. Proksi pengukuran agresivitas pajak yaitu ETR memiliki interpretasi bahwa semakin rendah nilai ETR semakin tinggi tingkat agresivitas pajak. Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, artinya semakin kecil nilai ETR, maka semakin tinggi agresivitas pajak, yang mempengaruhi semakin besarnya nilai Hutang.

(b) *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*). Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*). Semakin tinggi tingkat *Leverage*, maka semakin rendah nilai perusahaan di pasar saham secara publik.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih peneliti sampaikan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfidella, S., Kusumo, D. S., & S, D. D. J. (2015). Pengukuran Usability I-Caring Berbasis ISO 9241-11 dengan Menggunakan Partial Least Square (PLS). *E-Proceeding of Engineering*, 2(1), 1747–1755.
- Alfredo Mahendra, D. (2011). Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusah ... *Tesis*.
- Ali, H. (2022). Corporate dividend policy in the time of COVID-19: Evidence from the G-12 countries. *Finance Research Letters*, 46(PB), 102493. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102493>
- Cao, B. (2012). On the teaching of price discrimination in block pricing: A refinement. *Journal of Industrial Organization Education*, 6(1). <https://doi.org/10.1515/1935-5041.1040>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30–53.
- Dewi, N. L. P. P., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 882–911. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p01>
- Ferdiawan, Y., & Firmansyah, A. (2017). Pengaruh Political Connection , Foreign Activity , dan Real Earnings Management Terhadap Tax Avoidance Pendapatan Perpajakan merupakan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(3), 1601–1624.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Horas, J., & Purba, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Analisa Data Panel Pada Multi-Bisnis Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017 Effect of Profitability on Dividend Policy With Panel Data Analysis Multi-Business in Indonesia Stock Exchange Perio. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 8, 15–27.
- Johnson, R. (2020). The link between environmental, social and corporate governance disclosure and the cost of capital in South Africa. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 13(1), 1–12. <https://doi.org/10.4102/jef.v13i1.543>
- Kalbuana, N., Widagdo, R. A., & Yanti, D. R. (2020). Pengaruh Capital Intensity, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 3(2), 46–59. <https://doi.org/10.34128/jra.v3i2.56>
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1338–1367. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>
- Kouki, M., & Said Hatem Ben. (2011). Does Management Ownership Explain the Effect of Leverage on Firm Value? an Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(1), 169–186.
- Ledewara, A. G. M. N., Kristanto, A. B., & Rita, M. R. (2020). A trade-off between tax reporting and financial reporting aggressiveness based on financial variables. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(3), 326–339.

- <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i3.4018>
- Mahardhika, P. A., & Marbun, D. P. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Widyakala Journal*, 3, 5.
- Natalia, & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1122–1130. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19744>
- Novitasari, S. (2017). Pengaruh Manajemen Laba, Corporate Governance, Dan Intensitas Modal Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1901–1914.
- Nugroho, W. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Artikel Publikasi*, 1–24.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 81–89.
- Oktyawati, D., & Agustia, D. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing dan Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 10(2), 195–214.
- Prasetya, A. W., & Musdholifah, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1406. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1406-1416>
- Prastika, N. G. A. P. S. (2012). *Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei. 1*, 147–174.
- Prastiwi, D., & Walidah, A. N. (2020). Pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan: Efek moderasi transparansi dan kepemilikan institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 203–224. <https://doi.org/10.24914/jeb.v23i2.2997>
- PURWANTI, D., & SAWITRI, P. (2018). Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 3(2), 125. <https://doi.org/10.26740/bisma.v3n2.p125-134>
- Qurrotulaini, N., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital , Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(5), 866–887.
- Ramadan, I. Z. (2015). Leverage and the Jordanian Firms' Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 7(4), 75–81. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n4p75>
- Ratmono, D., & Sagala, W. M. (2016). Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Sarana Legitimasi: Dampaknya Terhadap Tingkat Agresivitas Pajak. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 16–30. <https://doi.org/10.21831/nominal.v4i2.7997>
- Rego, S. O. (2003). Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations. *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 805–833. <https://doi.org/10.1506/VANN-B7UB-GMFA-9E6W>
- Riswandari, E. (2017). Pengaruh Aggresivitas Pajak, Kepemilikan Keluarga Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2014. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(2), 259–270. <https://doi.org/10.30813/jab.v9i2.884>

- Rizqia, D. A., Aisjah, S., Program, P., & Java, E. (2013). Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.
- Robby, K., & Angery, E. (2021). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 494–512.
- Rohman, P. dan. (2016). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. 4(2003), 1–9.
- Rutin, R., Triyonowati, T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 126–143. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Ryangga, R., Chomsatu S, Y., & Suhendro, S. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dan Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 150–159. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.112>
- Sari, D. M. E. N. (2009). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI) Dewi. *JURNAL RISET AKUNTANSI*, 9(1), 80–105.
- Sari, R. Y. R., & Asiah, A. N. (2016). Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Manajemen Dan Akuntansi*, 16(April), 67–76.
- Sidanti, H., & Cornaylis, V. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Pertanian Subsektor Perkebunan Di Bei). *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 2(1), 201. <https://doi.org/10.25273/inventory.v1i2.2440>
- Siregar, M., & Azzahra, K. (2022). the Effect of Corporate Social Responsibility, Company Size and Capital Intensity on Tax Avoidance. *Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(4), 125–142. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i4.309>
- Suryantini, N. P. S., & Arsawan, I. W. E. (2014). Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 91–101.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- suwardika dan mustanda. (2017). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) , Bali , Indonesia Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya , baik tujuan jangka panjang misalnya mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham*. 6(3), 1248–1277.
- Tarihoran, A. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i2.346>
- Taylor, G., & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax

- avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 12–25. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2013.02.005>
- Ulupui, I. G. K. a. (2007). Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1–20.
- Varga, S., Brynielsson, J., & Franke, U. (2021). Cyber-threat perception and risk management in the Swedish financial sector. *Computers and Security*, 105, 102239. <https://doi.org/10.1016/j.cose.2021.102239>
- Wijayanti, P. A. P. R. A. (2021). PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *JIMEA / Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 3000–3010.
- Wina Ayu Isnaeni, Suryo Budi Santoso, Erny Rachmawati, S. E. B. S. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN 1Wina. *RAAR: REVIEW OF APPLIED ACCOUNTING RESEARCH*, 1(1), 17–28.
- Yıldırım, D., & Çelik, A. K. (2021). Testing the pecking order theory of capital structure: Evidence from Turkey using panel quantile regression approach. *Borsa Istanbul Review*, 21(4), 317–331. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.11.002>
- Yudha Aditya, M. H. Y. N. (2022). Tinjauan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Dan Sains*, 7(2), 1025–1031. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.577>