

Pengaruh *Tax Planning*, *Tax Avoidance*, dan *Leverage* Terhadap *Firm Value*

Daniel Artha Wahyuda¹, Mira Falatifah², Lady Karlinah³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Ilmu Sosial, Matana University, Indonesia

danielarw04@gmail.com¹, fatatifah.mira@gmail.com², ladykarlinah@gmail.com³

*Corresponding Author

Diajukan : 31 Oktober 2025

Disetujui : 26 Nopember 2024

Dipublikasikan : 10 April 2025

ABSTRACT

This study analyzes the effects of tax planning, tax avoidance, and leverage on firm value in Consumer Cyclical and Non-Cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2022. Enhancing firm value is crucial in a competitive market, especially in light of the ongoing challenges related to tax regulations and leverage management. The research design employed is a quantitative method, with data sourced from financial statements available at www.idx.co.id. The data analysis techniques include descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression using the Random Effect Model (REM). Hypothesis testing was conducted through t-tests for partial effects and F-tests for simultaneous effects. This study is grounded in Agency Theory, which highlights the potential conflicts between management's short-term focus on tax strategies and shareholders' long-term interests. Consequently, management should exercise caution when engaging in aggressive tax strategies, as investors tend to prioritize long-term stability and sound corporate governance.

Keywords: *Tax Avoidance; Tax Planning; Leverage; Firm Value; Agency Theory*

PENDAHULUAN

Peningkatan *Firm Value* (nilai perusahaan) merupakan hasil dari kinerja manajemen yang baik. *Firm Value* merupakan indikator yang sangat penting bagi berbagai pihak seperti pemegang saham, manajemen, investor hingga regulator. *Firm Value* yang baik dapat menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Selain itu, *Firm Value* yang tinggi menunjukkan potensi keuntungan bagi pemegang saham dan menarik minat investor untuk berinvestasi lebih lanjut. Oleh karena itu, setiap perusahaan berupaya meningkatkan hal ini, salah satunya dengan cara memperoleh laba sebesar-besarnya. Untuk mencapai hal tersebut, manajemen diharuskan menyusun strategi dan perencanaan guna memaksimalkan penggunaan sumber daya. Dalam menyusun strategi dan perencanaan, pihak manajemen harus memperhatikan berbagai faktor misalnya aspek perpajakan dan penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan.

Salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan adalah perpajakan. Pajak merupakan hal yang tidak dapat dipisahkan dari suatu bisnis. Berdasarkan Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang terutang yang bersifat memaksa di mana wajib disetorkan ke kas negara baik oleh orang pribadi maupun badan usaha. Ini berarti setiap perusahaan yang beroperasi wajib membayar pajak kepada negara. Namun, bagi perusahaan pajak dianggap sebagai biaya yang harus dibayarkan karena sifatnya yang memaksa sehingga dapat mengurangi *Firm Value*. Untuk mengoptimalkan penyetoran pajak penghasilan, perusahaan perlu melakukan perencanaan pajak atau *tax planning*. *Tax planning* merujuk pada strategi yang digunakan perusahaan untuk merencanakan kewajiban pajak mereka dengan cara yang legal dan efisien. *Tax Planning* adalah tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajak, dengan fokus pada pengendalian setiap transaksi yang memiliki konsekuensi pajak untuk mengoptimalkan jumlah pajak yang akan disetorkan kepada pemerintah (Rajab et al., 2022). Dengan melakukan *Tax Planning* yang baik, perusahaan dapat mengurangi

beban pajak dan meningkatkan profitabilitas. *Tax Planning* dilakukan perusahaan untuk menghindari pajak secara legal dan sah, cara ini disebut dengan *tax avoidance* (penghindaran pajak). *Tax avoidance* sebagai salah satu upaya perlawanan pajak aktif melibatkan semua usaha dan perbuatan yang secara langsung ditujukan kepada fiskus dengan tujuan menghindari pajak. Metode dan teknik yang digunakan melibatkan memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang (Harisda et al., 2020).

Selain dari sisi perpajakan, manajemen juga perlu memperhatikan penggunaan pinjaman sebagai tambahan untuk menghasilkan laba perusahaan. *Leverage* adalah penggunaan utang atau pinjaman untuk meningkatkan pengembalian atau keuntungan dalam sebuah bisnis (Rahma et al., 2022). Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan dapat membiayai aset atau kebutuhan operasional tanpa harus menguangkan ekuitas atau aset yang dimiliki. Perusahaan pada dasarnya memiliki dua sumber dana, yaitu dana internal yang berasal dari laba ditahan dan dana eksternal yang diperoleh melalui utang. Sumber pembiayaan yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah utang. Bunga yang dibayarkan atas utang ini dapat dikategorikan sebagai biaya yang dapat dikurangkan (*deductible expense*), yang berakibat pada penurunan persentase EBIT, sehingga meningkatkan persentase laba setelah pajak. Hal ini tentunya berdampak pada *Firm Value* (Novita et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *Tax Planning*, *Tax Avoidance*, dan *Leverage* terhadap *Firm Value* menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Anisran dan Ma'Wa yang dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. (Anisran & Ma'wa, 2023). Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dengan objek penelitian perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2028 menunjukkan bahwa *Tax Planning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. (Lestari, 2020). Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rajab dkk dengan laporan keuangan perusahaan manufaktur non konsolidasi sebagai objek penelitian, menunjukkan hasil bahwa *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*. (Rajab et al., 2022).

Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya kompleksitas dalam hubungan antara strategi perpajakan dan struktur modal dengan *Firm Value*. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Firm Value* tidak hanya terbatas pada pengelolaan pajak, tetapi juga dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang interaksi antara *Tax Planning*, *Tax Avoidance*, dan *Leverage* sangat penting untuk mengoptimalkan *Firm Value*. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis kembali pengaruh ketiga variabel tersebut pada perusahaan sektor Consumer Cyclical dan Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2022.

STUDI LITERATUR

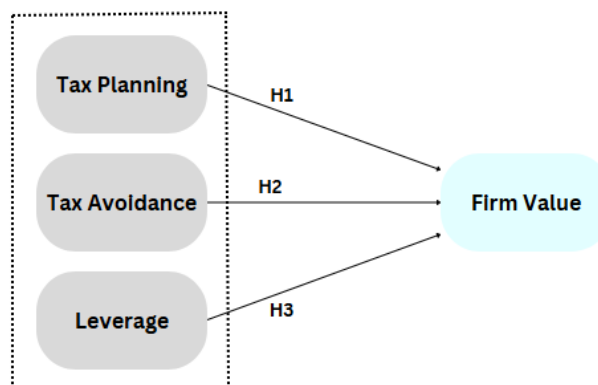
Teori Keagenan

Teori Keagenan mengungkapkan bahwa adanya hubungan antara *principal* atau pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditur, dan regulator dengan *Agent* atau pihak internal perusahaan yakni manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen yang berperan sebagai agen memiliki peran yakni memaksimalkan keuntungan demi menambah kekayaan pemilik atau investor. Di sisi lain, manajemen memiliki kepentingan tersendiri. (Nurmawan & Nuritomo, 2022). Teori keagenan adalah teori mengenai hubungan antara pihak yang disebut manajemen sebagai agen dengan pihak pemegang saham atau pemilik perusahaan selaku *principal* atau bisa dikatakan sebagai hubungan antar anggota perusahaan (Kalbuana et al., 2022).

Pemegang saham perusahaan selaku pemangku kepentingan memerlukan keluaran dari pihak manajemen berupa pertanggungjawaban kinerja selama periode tertentu yang salah satunya adalah laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan. (Xu et al., 2022). Pendapat lain juga menyatakan bahwa dalam konteks hubungan keagenan, terdapat sebuah perjanjian di mana

satu atau lebih individu (yang disebut sebagai principal) memberi perintah kepada orang lain (agen) untuk melakukan suatu tugas atau jasa atas nama mereka. Dalam hal ini, principal memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik yang menguntungkan principal (Chouaibi et al., 2022).

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber gambar : Hasil Olahan Penulis

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Tax Planning*, *Tax Avoidance*, *Leverage* terhadap *Firm Value*

Firm Value merujuk pada persepsi dan penilaian yang diberikan oleh pasar terhadap suatu perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga sahamnya. (Astuti & Rahman, 2022). Ini mencerminkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja dan potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Memaksimalkan *Firm Value* dianggap sebagai tujuan yang lebih tepat bagi suatu perusahaan, hal ini berarti meningkatkan nilai saat ini dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa depan. (Muharramah & Hakim, 2021). Peningkatan *Firm Value* menunjukkan keberhasilan jangka panjang yang sejalan dengan keinginan pemilik untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, serta menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. (Hidayat et al., 2023). *Firm Value* tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. (Saka et al., 2021). Untuk mengukur *Firm Value*, peneliti menggunakan proksi *Price to Book Value*. PBV (*Price-to-Book Value*) adalah jumlah per lembar saham biasa yang akan diperoleh jika semua aset perusahaan dijual pada periode akuntansi yang relevan, setelah dikurangi dengan semua kewajiban yang dimiliki, termasuk saham preferen, dan kemudian dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap proyek perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. (Fitriani et al., 2023)

Tax Planning

Pajak merupakan salah satu sumber penerimaan negara dengan persentase terbesar. Pemerintah mengupayakan agar penerimaan pendapatan dari sektor perpajakan dapat lebih optimal setiap tahunnya. Namun, bagi Wajib Pajak, pajak dipandang sebagai beban yang harus disetorkan ke kas negara. Pajak yang dikenakan pada perusahaan mengurangi laba yang diperoleh; semakin besar tekanan pajak, semakin rendah laba yang dihasilkan, sehingga perusahaan cenderung berusaha untuk mengurangi pembayaran pajak. (Ghonia & Darma, 2023). Oleh karenanya Wajib Pajak dalam hal ini Badan Usaha melakukan strategi perencanaan di bidang perpajakan. *Tax Planning* dapat diartikan sebagai suatu proses yang dilakukan untuk mengatur keuangan dan strategi dengan tujuan mengurangi atau meminimalkan jumlah pajak yang perlu dibayarkan kepada

pemerintah. (Ayem & Putri, 2023). *Tax Planning* adalah upaya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar. (Disria et al., 2023). Proses ini melibatkan pengorganisasian kegiatan finansial sehingga kewajiban pajak yang timbul dapat diminimalkan, selama hal tersebut sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku. *Tax Planning* akan sangat efektif jika perusahaan dapat mempertimbangkan risiko dan manfaat yang mungkin diperoleh dari strategi tersebut. (Tambahani et al., 2021). Semakin efektif *Tax Planning* maka beban pajak yang dibayarkan semakin sedikit dan hal ini dapat mengurangi saldo pada pos biaya sehingga meningkatkan *Firm Value*. (Rajab et al., 2022). Peneliti menggunakan proksi TRR atau *Tax Retention Rate* untuk mengukur *Tax Planning* yang dilakukan perusahaan.

Tax Avoidance

Bagi negara, dominasi pajak sebagai sumber pendapatan adalah hal yang wajar, karena sumber ini memiliki umur yang tidak terbatas, terutama dengan terus meningkatnya jumlah penduduk setiap tahunnya. (Sulaeman, 2021). Dalam perspektif ekonomi, pajak dipahami sebagai transfer sumber daya dari sektor swasta ke sektor publik. (Setyaningsih et al., 2023). *Tax Avoidance* adalah strategi yang dirancang untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan. (Tambahani et al., 2021). *Tax Avoidance* merujuk pada upaya yang sah untuk menurunkan jumlah pajak yang perlu dibayarkan oleh individu atau entitas dengan cara memanfaatkan aturan dan celah dalam sistem perpajakan. (Astuti & Rahman, 2022). *Tax Avoidance* adalah strategi yang penting bagi perusahaan. Secara tradisional, *Tax Avoidance* yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat diartikan sebagai usaha untuk mengalihkan kekayaan yang berasal dari pemerintah kepada perusahaan-perusahaan, yang seharusnya dapat berkontribusi dalam meningkatkan *Firm Value*. (Saka et al., 2021). Masalah penghindaran pajak (*Tax Avoidance*) adalah isu yang kompleks dan unik, karena di satu sisi, penghindaran pajak tidak melanggar hukum, tetapi di sisi lain, hal ini tidak diinginkan oleh pemerintah. (Oktavia et al., 2021).

Leverage

Leverage adalah penggunaan utang untuk meningkatkan potensi keuntungan. *Leverage* adalah ukuran risiko keuangan yang digunakan untuk menilai pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. (Muharramah & Hakim, 2021). Perusahaan menggunakan *leverage* untuk memastikan bahwa keuntungan yang diperoleh melebihi biaya aset dan sumber dananya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. (Sholihah & Rahmiati, 2024). Tingkat *Leverage* berkaitan dengan cara perusahaan mendapatkan pendanaan, apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal dari pemegang saham. (Fitri, 2024). Dengan memanfaatkan *leverage*, perusahaan dapat membiayai pembelian aset tanpa menggunakan seluruh ekuitasnya. *Leverage* merupakan besarnya risiko dan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan melalui penggunaan utang dan saham preferen. (Gitman & Zutter, 2015). Keputusan manajemen mengenai penggunaan utang berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengevaluasi potensi perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek cerah cenderung memilih utang sebagai opsi pendanaan daripada mengandalkan pembiayaan internal. (Widyastuti, 2019).

Berdasarkan variabel-variabel penelitian yang ada, peneliti menggunakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Tax Planning* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

H₂: *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

METODE

Proses Pemilihan Sampel dan Sumber Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif di mana jenis data yang dipakai berupa data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Cyclical*s dan *Non Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022

berjumlah 62 perusahaan sehingga termasuk ke dalam jenis data panel. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan melakukan dokumentasi terhadap laporan keuangan perusahaan yang bersumber dari www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif. Pengujian dilakukan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Analisis regresi linear berganda juga dilakukan pada penelitian ini. Terakhir peneliti melakukan pengujian hipotesis yakni uji parsial (uji t), uji secara simultan (uji F) dan uji koefisien determinasi dengan bantuan *software* EViews. Adapun model persamaan regresi linear berganda pada penelitian adalah sebagai berikut:

$$FV_{it} = \alpha + \beta TP_{it} + \beta TA_{it} + \beta LV_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

FV = *Firm Value* (PBV)

α = Koefisien Konstanta

TP = *Tax Planning* (TRR)

TA = *Tax Avoidance* (CETR)

LV = *Leverage* (DER)

e = Koefisien Error

Pengukuran Variabel

Firm Value

Firm Value merujuk pada keseluruhan nilai yang dianggap oleh pasar sebagai representasi dari kesehatan finansial, profitabilitas, dan potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai ini dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, termasuk kinerja laba perusahaan, efektivitas manajemen, tren industri, serta kondisi makroekonomi (Ariff et al., 2023). Investor dan pemangku kepentingan menggunakan *Firm Value* sebagai indikator utama untuk menilai kelayakan jangka panjang dan potensi investasi suatu perusahaan (Pardiastuti et al., 2020). Salah satu metrik yang sering digunakan untuk mengukur *Firm Value* adalah *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. *Firm Value* yang lebih tinggi biasanya mencerminkan kepercayaan investor yang kuat, menandakan ekspektasi bahwa perusahaan akan mampu menghasilkan laba yang berkelanjutan dan mempertahankan posisi kompetitifnya di pasar. (Mastuti et al., 2020). Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Current\ Price\ of\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

Tax Planning

Tax Planning adalah upaya strategis yang dilakukan oleh perusahaan atau individu untuk mengatur kewajiban pajak mereka secara legal dan efisien, dengan tujuan meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar (Dewi & Rohman, 2023). Melalui *Tax Planning*, perusahaan dapat memanfaatkan aturan-aturan dan celah yang ada dalam undang-undang perpajakan untuk mengurangi beban pajak tanpa melanggar hukum. *Tax Planning* mencakup berbagai strategi, seperti pengaturan waktu pengakuan pendapatan dan pengeluaran, pemilihan metode penyusutan aset, serta pemanfaatan insentif pajak yang diberikan oleh pemerintah. Dengan melakukan *Tax Planning* yang efektif, perusahaan dapat mengoptimalkan pengelolaan keuangannya, meningkatkan arus kas, dan pada akhirnya, memaksimalkan profitabilitas serta *Firm Value* di mata investor. Namun, penting bagi perusahaan untuk berhati-hati agar tidak terlibat dalam praktik *Tax Avoidance* yang agresif, yang dapat merusak reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Rumus TRR adalah sebagai berikut (Antikasari et al., 2020):

$$Tax\ Retention\ Rate = \frac{Net\ Income}{Earning\ Before\ Tax}$$

Tax Avoidance



Tax Avoidance adalah praktik legal yang dilakukan oleh perusahaan atau individu untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar dengan memanfaatkan celah atau ketidakjelasan dalam peraturan perpajakan. Meskipun sah secara hukum, *Tax Avoidance* sering kali memanfaatkan area abu-abu dalam undang-undang pajak yang belum diatur secara tegas oleh pemerintah (Karlinah, Tallane, et al., 2024). Perusahaan yang melakukan *Tax Avoidance* biasanya berusaha menekan beban pajak mereka melalui berbagai strategi, seperti pengalihan pendapatan ke yurisdiksi dengan tarif pajak lebih rendah, penggunaan skema transfer pricing, atau pemanfaatan insentif pajak yang kurang diawasi. Meskipun secara teknis tidak melanggar hukum, *Tax Avoidance* dapat memicu risiko reputasi dan mengundang pengawasan ketat dari otoritas pajak, karena sering dianggap sebagai upaya untuk menghindari kewajiban sosial perusahaan terhadap negara.. Untuk mengukur *Tax Avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, peneliti menggunakan proksi CETR atau *Cash Effective Tax Rate* sebagai berikut (Sari et al., 2024) :

$$CETR = \frac{\text{Tax Payment In Cash}}{\text{Profit Before Tax}}$$

Leverage

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai aset atau operasional dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian atas ekuitas pemegang saham (Rahma et al., 2022). Dengan menggunakan leverage, perusahaan dapat memperoleh dana tambahan tanpa harus mengeluarkan ekuitas, sehingga memungkinkan mereka untuk mengoptimalkan potensi pertumbuhan dan ekspansi. Leverage dapat memberikan manfaat signifikan karena dapat memperbesar laba jika pendapatan yang dihasilkan lebih besar daripada biaya utang. Namun, leverage juga membawa risiko, karena tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga keseimbangan dalam penggunaan leverage agar tetap menguntungkan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan.. Peneliti menggunakan proksi DER atau *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur leverage suatu perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Amenorfe et al., 2022):

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

HASIL

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang distribusi dan penyebaran dari variabel yang diteliti. Pengujian menunjukkan variabel Tax Planning, Tax Avoidance, Leverage dan Firm Value mayoritas memiliki distribusi yang baik, yang terlihat dari standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-ratanya kecuali pada variabel nilai perusahaan sebagaimana yang disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
FirmValue	186	3,704448	7,496628	0,247056	56,79190
Tax Planning	186	0,771687	0,135201	0,311437	1,952056
Tax Avoidance	186	0,253955	0,150330	0,007263	0,853623
Leverage	186	0,880544	0,874283	0,057589	7,732195

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif yang menampilkan standar deviasi, nilai terendah

dan tertinggi, serta mean (rata-rata) dari variabel-variabel sampel perusahaan. Informasi Consumer Cyclical dan Non Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Purposive sampling digunakan dalam penelitian ini, dan hasil akhir, yang dibahas di bawah ini, memenuhi persyaratan dalam 62 perusahaan dan 186 data selama periode tiga tahun dari tahun 2020 hingga 2022. Nilai rata-rata dari *firm value* adalah 3,704448, standar deviasi (std-dev) adalah 7,496628, menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam nilai perusahaan di antara sampel. Nilai terbesar adalah 56,79190, dan nilai terendah adalah 0,247056. Nilai maksimum *tax planning*, adalah 1,952056; menunjukkan bahwa ada perusahaan dengan strategi perencanaan pajak yang lebih agresif, sementara nilai terendah adalah 0,311437, atau nilai rata-rata dari semua data adalah 0,771687; standar deviasi adalah 0,135201. Nilai *tax avoidance* (terendah) adalah 0,007263, menunjukkan bahwa beberapa perusahaan hampir tidak melakukan penghindaran pajak dengan nilai (tertinggi) adalah 0,85362, dan nilai rata-rata seluruh data adalah 0,253955 dan standarnya deviasinya adalah 0,150330. Nilai *leverage* (terendah) adalah 0,057589, nilai (tertinggi) adalah 7,732195, menunjukkan beberapa perusahaan sangat bergantung pada utang untuk mendanai kegiatan operasinya. Nilai rata-rata seluruh data adalah 0,880544 dan standarnya deviasinya adalah 0,874283.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan dari uji kenormalan adalah untuk menentukan distribusi variabel penelitian. Penelitian dapat memperoleh manfaat dari data yang mengikuti distribusi normal. Saat menguji apakah data terdistribusi secara teratur, *long-run normality test* digunakan; jika probabilitas lebih besar dari 0,05, maka data dianggap terdistribusi normal; jika tidak, maka dianggap tidak normal (Ghozali, 2017)

Tabel 2. Hasil Uji Long-Run Normality Test

	Statistic	Prob.
Skewness	1,814150	0,034827
Skewness 3/5	3,638644	0,000137
Kurtosis	1,824847	0,034012
Normality	4,411007	0,110195

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Pada Tabel 2. terlihat variabel-variabel dalam penelitian ini jelas terdistribusi normal, dengan probabilitas *long-run normality test* sebesar $0,110195 > 0,05$, seperti yang ditunjukkan oleh data di atas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan apakah ketidaksamaan varians dari residual model regresi sama atau berbeda untuk semua pengamatan. Jika variansnya sama, maka uji ini disebut homoskedastisitas. Tidak adanya heteroskedastisitas atau homoskedastisitas mencirikan model regresi yang kuat. Nilai varians tidak akan lagi minimal jika model regresi memiliki masalah heteroskedastisitas. Hal ini akan menyebabkan standar error yang tidak stabil, sehingga hasil regresi model tidak dapat dipertahankan (Ghozali, 2017). Uji Glejser digunakan untuk menilai apakah penelitian ini menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Terdapat heteroskedastisitas dalam model jika signifikansi prob R kurang dari 0,05, dan tidak terdapat heteroskedastisitas jika signifikansi prob R lebih dari 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

F-Statistic	3,342964	Prob. F(1,183)	0,0691
Obs*R-squared	3,318871	Prob. Chi-Square(1)	0,0685

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Uji heteroskedastisitas Glejser tidak menemukan bukti adanya heteroskedastisitas pada

model penelitian ini; nilai probabilitas chi-square adalah 0,0685, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05.

Uji Asumsi Non Autokorelasi

Korelasi melanggar asumsi non-autokorelasi. Hubungan antara gangguan dalam setiap pengamatan menyebabkannya. Autokorelasi berarti bahwa kesalahan dari satu periode gangguan terkait dengan fase sebelumnya. Masalah autokorelasi hanya berlaku untuk data runtun waktu. Ketika mencari bukti adanya autokorelasi dalam sebuah model penelitian, *Lagrange Multiplier Test* (LM-test) digunakan. Keberadaan autokorelasi dalam model ditunjukkan dengan nilai signifikansi $\text{Prob}^*R < 0,05$, bersama dengan kondisi kebalikannya.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

F-Statistic	1,477467	Prob. F(36,146)	0,0561
Obs*R-squared	49,66705	Prob. Chi-Square(36)	0,0644

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Nilai Prob Lagrange Multiplier Test (LM-test) untuk autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4. Obs*R-squared Chi Square adalah 0,0644 lebih besar dari 0,05 menunjukkan tidak ada autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menentukan apakah variabel-variabel independen saling berhubungan. Menentukan hubungan variabel penelitian ini dengan memeriksa Centred VIF antara masing-masing variabel. Tabel 5. menunjukkan apakah model regresi memiliki multikolinearitas berdasarkan koefisien korelasi variabel jika $> 0,10$ (Ghozali, 2018).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	Tax_Planning	Tax_Avoidance	Leverage
Tax_Planning	1,000000	-0,357886	0,271981
Tax_Avoidance	-0,357886	1,000000	-0,026605
Leverage	0,271981	-0,026605	1,000000

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Tidak ada variabel dalam model yang memiliki koefisien korelasi lebih besar dari 0,9, yang mengindikasikan tidak adanya masalah multikolinearitas terlihat pada Tabel 5.

Uji Data Panel

Uji Chow

Selanjutnya dalam melakukan pemilihan model data panel dilakukan uji chow untuk menentukan kesesuaian model antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Common Effect Model (CEM)*. Panduan berikut ini berlaku untuk uji F-Stat dan Chow:

1. Jika Cross-section F dan Chi-square $> 0,05$, H_0 diterima dan Common Effect Model (CEM) dipilih.
2. Jika Cross-section F dan nilai probabilitas Chi-square kurang dari 0,05, H_0 ditolak dan Fixed Effect Model (FEM) digunakan.

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5,950890	(61,121)	0,0000
Cross-section Chi-square	257,852395	61	0,0000

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Hasil dari uji chow diketahui bahwa nilai probabilitas cross section lebih kecil dari 0,05.

Nilai uji-F adalah 5,950890 dan nilai Chi-Square adalah 257,852395 sehingga model yang sesuai adalah Fixed Effect Model dan pengujian harus dilanjutkan ke Uji Hausman untuk mengetahui model yang sesuai antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

Uji Hausman

Saat memutuskan antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*, Uji Hausman membandingkan keduanya. Uji ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Berikut ini adalah prasyarat untuk uji Hausman:

1. Jika peluang penampang acak lebih besar dari 0,05 mengarah pada penerimaan H_0 , maka regresi *Random Effect Model* (REM) digunakan.
2. Kami menggunakan model regresi *Fixed Effects Model* (FEM) dan menolak H_0 jika probabilitas penampang acak kurang dari 0,05.
- 3.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1,643777	3	0,6495

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Berdasarkan hasil Uji Hausman di atas, dapat dilihat dari nilai probabilitas Cross-section random yakni sebesar 0,649 nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga model yang dipilih yakni *Random Effect Model*. Perbedaan antara hasil uji Chow dengan hasil uji Hausman mengharuskan melakukan uji *Lagrange Multiplier* yang memiliki hasil sebagai berikut:

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM Test) merupakan uji statistik yang digunakan untuk menentukan apakah model panel data lebih tepat dianalisis dengan *Random Effect Model* (REM) dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini berfungsi untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan antar individu atau entitas yang signifikan dalam model regresi panel data. Hipotesis nol pada uji ini menyatakan bahwa tidak terdapat efek individual spesifik, dan jika hipotesis ini ditolak, maka model *Random Effect* dianggap lebih sesuai karena adanya efek individual yang signifikan. Dengan kata lain, uji LM membantu peneliti memilih model terbaik berdasarkan variasi data antar kelompok atau entitas. Hasil uji ini ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (p-value); apabila p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (misalnya 0,05), maka model REM lebih dianjurkan untuk digunakan.

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	70,80095	1,150737	71,95169
	(0,0000)	(0,2834)	(0,0000)
Honda	8,414330	-1,072724	5,191299
	(0,0000)	(0,8583)	(0,0000)
King-Wu	8,414330	-1,072724	0,443657
	(0,0000)	(0,8583)	(0,3286)
Standardized Honda	8,642516	-0,812950	-0,119961
	(0,0000)	(0,7919)	(0,5477)
Standardized King-Wu	8,642516	-0,812950	-1,918166
	(0,0000)	(0,7919)	(0,9725)
Gourieroux, et al.	-	-	70,80095
			(0,0000)

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Berdasarkan hasil uji di atas, dapat dilihat dari nilai probabilitas Cross-section yakni sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang dipilih yakni *Random Effect Model*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah dilakukan Uji Asumsi Klasik, penulis melakukan pengujian regresi (REM) dan hipotesis yakni uji koefisien determinasi, uji secara parsial (uji t), dan uji simultan (uji f). Penelitian ini menerapkan regresi linier berganda karena terdapat tiga variabel independen. Dalam studi ini, regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel TRR, CETR, DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linear berganda adalah

$$NP = 6.593134 - 5.061432 TP - 4.313435 TA + 2.399171 LV$$

Tabel 9. Persamaan Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,593134	2,921704	2,256605	0,0252
Tax_Planning	-5,061432	3,552352	-1,424812	0,1559
Tax_Avoidance	-4,313435	2,862846	-1,506695	0,1336
Leverage	2,399171	0,684662	3,504169	0,0006

Root MSE	4,276291	R-Squared	0,073892
Mean dependent var	1,487518	Adjusted R-squared	0,058627
S.D. dependent var	4,455609	S.E. of regression	4,323028
Sum squared resid	3401,319	F-statistic	4,840456
Durbin-Watson stat	1,417968	Prob(F-statistic)	0,002893

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Berdasarkan hasil Tabel.9 analisis koefisien determinasi (R²) diketahui bahwa nilai signifikansi dari adjusted R square yaitu 0,058 yang artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 5,8% sisanya 94,2 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan oleh penelitian ini.

Hasil Uji F berdasarkan hasil output diatas diketahui nilai Prob(F-statistic) 0,002 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel *Tax Planning*, *Tax Avoidance* dan *Leverage* terhadap *Firm Value*

Hasil Uji t dari output diatas juga diketahui nilai prob variabel leverage 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga secara parsial leverage berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* dengan korelasi positif yang artinya leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Sementara dua variabel lainnya memiliki nilai prob lebih besar dari 0,05 sehingga secara parsial ,tax planning dan tax avoidance pengaruhnya tidak signifikan terhadap *Firm Value*.

Tabel 10. Uji Hipotesis

Dependent Variable: Firm Value				
Cross-sections included: 62				
Total panel (balanced) observations: 186				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,912733	3,690798	1,872964	0,0627
Tax_Planning	-6,146841	4,294209	-1,431426	0,1540
Tax_Avoidance	-4,665389	3,717760	-1,254892	0,2111

Leverage	3,088946	0,620299	4,979765	0,0000
Root MSE	6,999715	R-squared		0,123464
Mean dependent var	3,704448	Adjusted R-squared		0,109015
S.D. dependent var	7,496628	S.E. of regression		7,076216
Akaike info criterion	6,772627	Sum squared resid		9113,257
Schwarz criterion	6,841997	Log likelihood		-625,8543
Hannan-Quinn criter.	6,800738	F-statistic		8,545146
Durbin-Watson stat	0,539908	Prob(F-statistic)		0,000024

Sumber: Hasil Olah Software EViews

Pengaruh *Tax Planning* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 10, diketahui nilai t-Statistic untuk variabel *Tax Planning* sebesar -1,431426 dengan probabilitasnya sebesar 0,1540 yang di mana nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yakni 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel *Tax Planning* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini mengindikasikan bahwa strategi *Tax Planning* yang dilakukan oleh perusahaan tidak dianggap sebagai faktor utama yang dapat meningkatkan atau mempengaruhi *Tax Planning* secara langsung. Dengan demikian, meskipun *Tax Planning* dapat membantu perusahaan dalam mengurangi beban pajak, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor tersebut tidak berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan *Firm Value*, yang mungkin disebabkan oleh fokus investor pada faktor lain seperti tata kelola perusahaan, kinerja operasional, atau stabilitas keuangan jangka panjang (Karlinah, Meutia, et al., 2024). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari pada perusahaan tambang yang menunjukkan bahwa *Tax Planning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Menurutnya, hal ini mungkin disebabkan oleh adanya peraturan pajak yang lebih spesifik (*lex spesialis*) dan menguntungkan bagi perusahaan tambang dibandingkan dengan peraturan pajak yang berlaku secara umum. (Lestari, 2020). Berbeda dengan Lestari, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisran & Ma'wa pada perusahaan *Food and Beverage* di mana secara parsial *Tax Planning* berpengaruh terhadap *Firm Value*. Menurut mereka, Perencanaan pajak adalah langkah pertama dalam manajemen pajak, yang dilakukan dengan mengumpulkan data dan meneliti peraturan perpajakan. Tujuannya adalah untuk melakukan seleksi dan mengoptimalkan penghematan pajak. (Anisran & Ma'wa, 2023)

Dalam konteks Teori Keagenan, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa keputusan manajerial terkait strategi *Tax Planning* dapat dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Meskipun manajer mungkin berupaya untuk mengoptimalkan penghematan pajak demi meningkatkan laba jangka pendek, hal ini tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang lebih fokus pada nilai perusahaan jangka panjang. Ketidakpastian mengenai dampak reputasi dari strategi perpajakan yang agresif dapat menyebabkan investor meragukan kemampuan manajemen dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Ada kemungkinan bahwa investor lebih menghargai faktor-faktor lain, seperti efisiensi operasional, pertumbuhan pendapatan, atau tingkat risiko perusahaan, daripada penghematan pajak jangka pendek. Selain itu, dalam beberapa kasus, strategi *Tax Planning* yang terlalu agresif dapat meningkatkan risiko reputasi dan pengawasan dari otoritas pajak, yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dan potensi dampaknya terhadap persepsi investor terhadap *Tax Planning* secara keseluruhan.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 10, diketahui nilai t-Statistic untuk variabel *Tax Avoidance* sebesar -1,254892 dengan probabilitasnya sebesar 0,2111 yang di mana nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yakni 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel *Tax Avoidance* secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Firm Value*. Ini berarti bahwa upaya perusahaan untuk menghindari pajak secara legal,

meskipun dapat mengurangi beban pajak, tidak dianggap sebagai faktor yang secara langsung mempengaruhi *Firm Value* oleh pasar atau investor (Karlinah et al., 2023). *Tax Avoidance*, meskipun sah, mungkin tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan atau tidak diutamakan dalam evaluasi investor terhadap *Firm Value*. Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rajab dkk dengan menyebutkan bahwa variabel *Tax Avoidance* tidak mempengaruhi *Firm Value*. Menurutnya, praktik *Tax Avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayar, sehingga laba yang dibagikan kepada investor menjadi lebih besar dan dapat meningkatkan *Firm Value*. Namun, tindakan tersebut juga dapat menyebabkan peningkatan biaya agensi, yang pada gilirannya dapat mengurangi *Firm Value*. (Rajab et al., 2022)

Manajer (agen) mungkin terlibat dalam praktik penghindaran pajak untuk meningkatkan laba jangka pendek, namun keputusan tersebut tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham (principal) yang lebih fokus pada pertumbuhan nilai jangka panjang. Meskipun *Tax Avoidance* dapat meningkatkan laba bersih melalui pengurangan beban pajak, investor tampaknya lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang lebih substansial dalam menentukan *Firm Value*, seperti pertumbuhan pendapatan jangka panjang, stabilitas operasional, atau strategi manajemen risiko. *Tax Avoidance* yang terlalu agresif bahkan dapat menimbulkan risiko reputasi yang dapat berdampak negatif terhadap kepercayaan investor dan regulator. Oleh karena itu, meskipun *Tax Avoidance* dapat menjadi bagian dari strategi keuangan perusahaan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa strategi tersebut tidak memiliki dampak signifikan terhadap *Firm Value*, yang mungkin disebabkan oleh fokus investor pada aspek lain yang lebih krusial dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Pengaruh Leverage Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 10, diketahui nilai t-Statistic untuk variabel *Leverage* sebesar 4,979765 dengan probabilitasnya sebesar 0,0000 yang di mana nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yakni 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Dengan demikian, perusahaan yang menggunakan *Leverage* secara efektif dapat meningkatkan *Firm Value* di mata investor. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan memberikan sinyal kepada pasar bahwa manajemen percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari biaya utang (Sari et al., 2024). Efek leverage yang positif ini menandakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola utangnya dengan baik dapat meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas bagi pemegang saham. Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian Lestari pada perusahaan tambang dimana *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Menurutnya, Semakin besar proporsi pembiayaan perusahaan melalui utang, semakin tinggi pula *Firm Value*. (Lestari, 2020)

Pengaruh signifikan *Leverage* terhadap *Firm Value* juga sejalan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan adanya utang, manajemen memiliki tekanan untuk memastikan bahwa dana yang diperoleh dari utang tersebut digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba yang cukup guna memenuhi kewajiban pembayaran utang. Ini memberikan insentif bagi manajemen untuk beroperasi lebih efisien dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, meskipun leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu berhati-hati agar tidak mengambil terlalu banyak utang yang dapat meningkatkan risiko keuangan dan kebangkrutan jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, meskipun *Leverage* terbukti berdampak positif, penggunaan utang harus diimbangi dengan strategi manajemen risiko yang baik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* tidak mempengaruhi *Firm Value*, sedangkan *Leverage* berpengaruh signifikan. Temuan ini dapat dipahami dengan menggunakan teori keagenan, yang menyoroti potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Meskipun *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* bertujuan mengurangi beban pajak, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rajab dkk serta Lestari, yang menunjukkan bahwa strategi tersebut tidak berdampak signifikan pada *Firm Value*. Hal ini

disebabkan karena strategi perpajakan agresif dapat menimbulkan risiko reputasi dan asimetri informasi, sehingga investor tidak selalu melihatnya sebagai langkah positif. Selain itu, investor lebih menghargai keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dibandingkan laba jangka pendek dari penghematan pajak.

Berbeda dengan variabel perpajakan, *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mendukung temuan Lestari. Dalam teori keagenan, utang berfungsi sebagai alat pengendalian yang mendorong manajer lebih fokus pada kinerja agar bisa memenuhi kewajiban utang. Selain itu, *Leverage* memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan mengelola risiko. Namun, utang yang berlebihan tetap harus dihindari agar tidak meningkatkan risiko finansial. Penelitian ini memperkaya pemahaman bahwa nilai perusahaan lebih bergantung pada tata kelola dan persepsi pasar daripada strategi pajak. Bagi manajer, *Leverage* dapat dimanfaatkan secara bijak untuk meningkatkan *Firm Value*, tetapi dengan tetap menjaga transparansi dalam praktik perpajakan agar tidak menurunkan kepercayaan investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *Tax Planning* dan *Tax Avoidance* secara parsial tidak mempengaruhi *Firm Value*. Hal ini menunjukkan bahwa strategi perpajakan, meskipun dapat mengurangi beban pajak, tidak selalu dianggap sebagai faktor penentu utama dalam meningkatkan *Firm Value*. Investor lebih fokus pada aspek tata kelola, reputasi, dan stabilitas jangka panjang perusahaan dibandingkan keuntungan jangka pendek yang diperoleh melalui efisiensi pajak. Sebaliknya, *Leverage*, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Dalam konteks teori keagenan, penggunaan utang membantu memitigasi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dengan menciptakan tekanan bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara lebih efisien. *Leverage* juga memberikan sinyal positif kepada pasar terkait prospek keuangan perusahaan, asalkan penggunaannya tidak berlebihan sehingga tidak meningkatkan risiko keuangan. Implikasi dari penelitian ini bagi perusahaan adalah pentingnya memperkuat praktik tata kelola dan mengelola penggunaan utang secara bijaksana untuk menarik minat investor, sementara bagi investor, perluasan fokus pada faktor-faktor fundamental seperti tata kelola dan tingkat *Leverage* perusahaan dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan segala kerendahan hati, saya mengucapkan terima kasih kepada Tuhan Yang Maha Esa, para pembimbing, rekan-rekan serta keluarga dan sahabat atas segala dukungan, bimbingan, dan kontribusi yang telah diberikan. Semoga kebaikan dan bantuan yang telah diberikan mendapat balasan terbaik, dan penelitian ini bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan serta praktik di bidang terkait.

REFERENSI

- Amenorfe, L. P., Agorku, E. S., Sarpong, F., & Voegborlo, R. B. (2022). Innovative exploration of additive incorporated biopolymer-based composites. *Scientific African*, 17, e01359. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.sciaf.2022.e01359>
- Anisran, F., & Ma'wa, M. A. F. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 1–14.
- Antikasari, L. D., Fajri, R. N., & Dewi, R. R. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Yang Ditinjau Dari Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Sub. Sector Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2018). *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.208>
- Ariff, A., Wan Ismail, W. A., Kamarudin, K. A., & Mohd Suffian, M. T. (2023). Financial distress and tax avoidance: the moderating effect of the COVID-19 pandemic. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(3). <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2022-0347>

- Astuti, A. T., & Rahman, A. (2022). Apakah Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan? Bukti Empiris dari Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 1–11.
- Ayem, S., & Putri, Y. H. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 1–7.
- Chouaibi, J., Rossi, M., & Abdessamed, N. (2022). The effect of corporate social responsibility practices on tax avoidance: an empirical study in the French context. *Competitiveness Review*, 32(3), 326–349. <https://doi.org/10.1108/CR-04-2021-0062>
- Dewi, R. R., & Rohman, A. (2023). Analisis Pengaruh Insentif Pajak Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal of Accounting; Volume 12, Nomor 3, Tahun 2023*.
- Disria, R., Fitrawansyah, & Abdillah. (2023). Pengaruh Tax Planning dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 1–9.
- Fitri, A. W. (2024). Pengaruh Leverage, Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak. *LAWSUIT: Jurnal Perpajakan*, 3(1).
- Fitriani, F., Anggarini, D. R., & Sihono, S. A. C. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. *Journal of Economic and Business Research*, 3(1), 1–10.
- Ghonia, I. A., & Darma, S. S. (2023). Pengaruh Tax Planning, Aktiva Pajak Tangguhan dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Earning Management (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021). *Mizania: Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 1–14.
- Ghozali, I. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi dengan Program AMOS 24. Update Bayesian SEM*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition* (14th ed.). Pearson Education.
- Harisda, D., Nazar, M. R., & Asalam, A. G. (2020). Pengaruh Tax Planning dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *The 9th FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 5(1).
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1), 1–14.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kalbuana, N., Kusiya, K., Supriatiningsih, S., Budiharjo, R., Budyastuti, T., & Rusdiyanto, R. (2022). Effect of profitability, audit committee, company size, activity, and board of directors on sustainability. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2129354. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2129354>
- Karlinah, Lady, Meutia, Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2023). Legal and Financial Synergy : Tax Avoidance as Moderator of Corporate Governance Mechanisms and Financial Performance. *Journal of Law and Sustainable Development*, 1–27.
- Karlinah, Lady, Meutia, Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2024). How does Financial Performance Moderate the Effect of Corporate Governance Mechanisms on Tax Avoidance? *Quality - Access to Success*, 25(201), 292–302. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.201.32>
- Karlinah, Lady, Tallane, Y. Y., & Putri, V. R. (2024). Hubungan Capital Intensity Ratio, Firm Size, Digital Transformation terhadap Tax Avoidance dengan CSR sebagai Moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8, 4490–4506.
- Lestari, P. G. (2020). Pengaruh Tax Planning Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(3), 1–6.

- Mastuti, H. F., Suhendro, S., & ... (2020). Tax Avoidance Ditinjau Dari Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Proseding Seminar*
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *UM JEMBER PRESS*.
- Novita, D., Lestari, N., & Kholid, M. N. (2024). *DIGITAL TRANSFORMATION AND TAX AVOIDANCE OF*. 7(1), 51–66.
- Nurmawan, M., & Nuritomo. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Penghindaran Pajak. *Proceeding of National Conference On Accounting & Finance*, 4(1976).
- Oktavia, V., Jefri, U., & Kusuma, J. W. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Revenua*, 1(2).
- Pardiastuti, P., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 337. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.210>
- Rahma, A. A., Pratiwi, N., Mary, H., & Indriyenni, I. (2022). Pengaruh Capital Intensity, Karakteristik Perusahaan, Dan CSR Disclosure Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.637>
- Rajab, R. A., Taqiyyah, A. N., Fitriyani, F., & Amalia, K. (2022b). Pengaruh tax planning, tax avoidance, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(2). <https://doi.org/10.29210/020221518>
- Saka, D. N., Istighfa, R. M., & Alifah, A. I. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi Perspektif Akuntansi Syariah. *Journal of Islamic Accounting and Finance*, 1(2), 1–30.
- Sari, S. T., Karlinah, L., Riyadi, T., & Syauqi, A. (2024). The Effect Of Profitability , Financial Distress , Firm Size On Tax Avoidance With Moderation By Institutional Ownership. *Quest Journals: Journal of Research in Business and Management*. 12(5), 260–271.
- Setyaningsih, F., Nuryati, T., Rossa, E., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Capital Intensity terhadap Tax Avoidance. *Sinomika Journal*, 2(1).
- Sholihah, E. F. M., & Rahmiati, A. (2024). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Kompensasi Rugi Fiskal dan Koneksi Politik terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1).
- Sulaeman, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Syntax Idea*, 3(2).
- Tambahani, G. D., Sumual, T., & Kewo, C. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Manado*, 2(2).
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 6(5), 1–7.
- Xu, S., Wang, F., Cullinan, C. P., & Dong, N. (2022). Corporate Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility Disclosure Readability: Evidence from China. *Australian Accounting Review*, 32(2), 267–289. <https://doi.org/10.1111/auar.12372>