

**PENGUNGKAP HUBUNGAN PENGHINDARAN PAJAK DAN NILAI  
PERUSAHAAN: ANALISIS VARIABEL INTERVENING**

**Cindy Agustina**

Universitas Trisakti  
cindyagustinawu@gmail.com

**Murtanto**

Universitas Trisakti  
murtanto@trisakti.ac.id

***ABSTRACT***

*In this country, taxes are crucial for government funding. Tax revenue allows the government to finance essential elements that drive the nation's development. Companies legally reduce their tax burden through a practice called tax avoidance. The impact of this practice on a company's value is a debated topic with mixed research findings. This study examines 11 transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange. It utilizes Path Analysis with SmartPLS 3.0 software to analyze the data. The study's findings reveal that neither Debt-to-Equity Ratio (DER) nor Effective Tax Rate (ETR) directly influence Tobin's Q (a company's valuation metric). However, Return on assets (ROA) has a direct positive effect on Tobin's Q. Additionally, the study finds no significant indirect effect of DER on Tobin's Q through ETR. The model explains 17.90% of the variation in Tobin's Q.*

**Keywords:** *profitability, leverage, tax avoidance, company value, intervening.*

***ABSTRAK***

Di negara ini, pajak sangat penting untuk mendanai pemerintah. Pendapatan pajak memungkinkan pemerintah untuk membiayai elemen-elemen penting yang mendorong pembangunan nasional. Perusahaan secara legal dapat mengurangi beban pajak mereka melalui praktik yang disebut penghindaran pajak. Dampak dari praktik ini terhadap nilai perusahaan adalah topik yang diperdebatkan dengan temuan penelitian yang beragam. Studi ini meneliti 11 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) dengan perangkat lunak SmartPLS 3.0 untuk menganalisis data. Temuan penelitian menunjukkan bahwa rasio DER dan ETR tidak secara langsung memengaruhi Tobin's Q. Namun, ROA memiliki pengaruh positif langsung terhadap Tobin's Q. Selain itu, studi ini tidak menemukan pengaruh tidak langsung yang signifikan dari DER terhadap Tobin's Q melalui ETR. Model ini menjelaskan 17,90% variasi dalam Tobin's Q.

**Kata kunci:** *profitabilitas, leverage, tax avoidance, nilai perusahaan, intervening.*

## **PENDAHULUAN**

Pajak memainkan peran yang sangat penting di negara ini karena dengan adanya pajak menambah pendapatan pemerintah dan dari anggaran tersebut dimungkinkan untuk membiayai semua unsur yang membantu negara untuk berkembang. Indonesia tidak terkecuali. Indonesia sebagai negara berkembang akan sangat memperhatikan departemen pajak karena membutuhkan banyak modal untuk memajukan negara. Pajak dikatakan sebagai sumber pendapatan terbesar bagi pemerintah yang bertujuan untuk menjamin kesejahteraan rakyat. Pajak bertindak sebagai penghasil pendapatan untuk membiayai kegiatan pemerintah dan sebagai pengatur dan penegak di berbagai lembaga ekonomi dan sosial. Untuk menerapkan deklarasi pajak di negara tersebut, sebuah sistem harus disetujui oleh pemerintah kota melalui perwakilannya di badan perwakilan, dan undang-undang menjadi dasar bagi administrator pajak dan pembayar pajak untuk menerapkan sistem perpajakan. Di Indonesia, sistem pemungutan pajak berdasarkan peraturan perundang-undangan adalah sistem *Self Assesment System* dimana wajib pajak sepenuhnya memenuhi kewajiban perpajakan dan administrator pajak hanya mengontrol tata cara pemeriksaan. Pengumpulan pajak bukanlah tugas yang mudah.

Pajak merupakan komponen penting dalam pendapatan negara, berperan dalam mendukung pembangunan nasional. Namun, bagi perusahaan, pajak menjadi beban yang dapat mengurangi laba bersih. Hal ini mendorong banyak perusahaan untuk mencari cara guna meminimalkan beban pajak, terkadang dengan cara yang tidak sah atau legal. Upaya ini, meskipun bertujuan untuk meringankan beban perusahaan, perlu dilakukan dengan mempertimbangkan regulasi dan etika yang berlaku. Metode atau teknik memanfaatkan celah hukum perpajakan untuk mengurangi beban pajak berdasarkan undang-undang yang berlaku, dan Undang-undang merupakan pengertian penghindaran pajak atau yang disebut sebagai *Tax avoidance* (C. A. Pohan, 2011). Sebagai strategi penghindaran pajak bagi wajib pajak atau perusahaan, hal ini berarti dapat merugikan pemerintah, karena anggaran pajak yang akan dimasukkan tidak sesuai dengan yang diharapkan pemerintah. Hal ini niscaya akan meredam pertumbuhan ekonomi. Tindakan hukum untuk penghindaran pajak dapat secara efektif mengurangi pendapatan pajak pemerintah. Kondisi keuangan pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah suatu rasio yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dari pemanfaatan aset dengan *Return on assets (ROA)*.

Keuntungan yang diterima oleh perusahaan berkaitan erat dengan penghindaran pajak, jika jumlah keuntungan meningkat, yaitu keuntungan perusahaan atau semakin tinggi

keuntungan, semakin banyak pajak yang dia bayar, yang memulai pencurian. Ukuran keuangan lain yang diperkirakan akan mempengaruhi keringanan pajak adalah *leverage*. Dalam merespon kebutuhan keuangan perusahaan biasanya berasal dari penggunaan modal atau hutang perusahaan. Analisis keuangan ini memberikan gambaran mengenai besaran dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Informasi ini penting untuk memahami bagaimana perusahaan mengalokasikan sumber dayanya dan seberapa efisien operasionalnya. Perusahaan pemberi pinjaman mengenakan biaya atau pungutan yang harus dibayar atas pokok dan bunga pinjaman. Laba mampu diturunkan oleh pihak yang memnayar bunga pada saat sebelum pajak perusahaan sehingga nantinya dapat mengecilkan nominal pajak yang harus dibayar oleh pihak perusahaan (Siregar, 2016) karena biaya bunga dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak, hal itu mendorong manajer untuk menghindari pajak, sehingga *leverage* menghasilkan penghindaran pajak.

Selain *Tax avoidance*, Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan kekayaan investor (Nurhayati, 2013). Semakin tinggi nilai perusahaan mencerminkan kekayaan investornya. Setiap investor memiliki ekspektasi tinggi terhadap nilai perusahaan tempat mereka berinvestasi. Hal ini mendorong perusahaan untuk terus berusaha meningkatkan nilainya. Upaya ini dilakukan melalui berbagai strategi, termasuk memperkuat eksistensi perusahaan di pasar dan menarik investor baru sebagai pemilik modal yang berkontribusi pada keberlangsungan operasional bisnis. Dengan demikian, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama bagi perusahaan untuk mencapai kesuksesan jangka panjang dan memuaskan para pemangku kepentingan.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan menerapkan berbagai strategi, termasuk pengoptimalan beban pajak. Tindakan penghindaran pajak yang legal, dilakukan dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan, bertujuan untuk meminimalkan beban pajak perusahaan tanpa melanggar regulasi. Hal ini berakibat pada laba perusahaan yang lebih tinggi, yang mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menarik minat investor untuk membeli sahamnya. Kenaikan harga saham ini, pada gilirannya, berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Perlu diingat bahwa sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan pasar saham Indonesia.

Menurut Kristianus (2022) Pada triwulan III tahun 2022, sektor konsumsi dalam negeri tetap tumbuh sebesar 5,39%, meskipun lebih lambat dari triwulan II tahun 2022 yang tumbuh sebesar 5,51%. Meningkatnya mobilitas masyarakat menjadi indikator bergairahnya konsumsi rumah tangga. Hal ini terlihat dari aktivitas berbelanja yang semakin aktif, khususnya di

kalangan menengah ke atas. Peningkatan konsumsi ini difokuskan pada kebutuhan tersier, yang mencerminkan peningkatan daya beli dan gaya hidup masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan sektor konsumsi tersebut terdapat tendensi akan adanya suatu upaya yang berhubungan dengan penghindaran pajak pada sektor konsumsi yang dilakukan oleh perusahaan.

Terdorong oleh latar belakang yang dipaparkan, penelitian ini mengkaji topik terkait tax avoidance dengan judul "Pengungkap Hubungan Penghindaran Pajak Dan Nilai Perusahaan: Analisis Variabel Intervening ". Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan *tax avoidance* sebagai variabel intervening.

## **TELAAH LITERATUR**

Teori keagenan (*agency theory*) menjadi landasan penting untuk memahami dan mengatasi dilema dalam hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal. Di dalam perusahaan, agen umumnya merujuk pada manajemen, seperti eksekutif, yang dipercaya oleh prinsipal, yaitu pemilik perusahaan atau pemegang saham, untuk menjalankan operasional atas nama mereka. Secara ideal, pemegang saham mendelegasikan wewenang kepada manajemen untuk memimpin perusahaan demi kepentingan mereka, yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya bermuara pada kesejahteraan pemegang saham. Namun, dalam praktiknya, potensi konflik kepentingan antara kedua pihak seringkali muncul karena perbedaan tujuan. Teori keagenan berperan krusial dalam menjembatani kesenjangan ini dengan membantu menyelaraskan kepentingan dan tujuan prinsipal dan agen. Melalui penerapan prinsip-prinsipnya, teori ini membantu menyelesaikan konflik yang mungkin timbul dan mendorong tercapainya tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Yuliana (2021), nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayarkan calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Hal ini sejalan dengan pandangan Akbar (2020) yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai representasi kokohnya perusahaan yang diraih melalui proses operasional selama periode tertentu sejak didirikan. Nilai perusahaan yang tinggi umumnya mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Lebih lanjut, nilai perusahaan dibentuk oleh indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi. Seperti yang dijelaskan oleh Dewi dan Sujana (2019), nilai perusahaan merupakan cerminan pendapat investor terhadap suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Bagi para pemilik bisnis, nilai perusahaan memegang peranan krusial sebagai indikator pasar yang mencerminkan kesehatan dan prospek perusahaan secara keseluruhan. Ayuba (2019) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai cerminan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tolok ukur penting bagi perusahaan, menunjukkan komitmen dan upaya mereka dalam mencapai tujuan utama. Penilaian terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh investor, yang menilai seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Semakin tinggi minat investor untuk membeli saham perusahaan, semakin tinggi pula harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merupakan parameter fundamental untuk mengukur tingkat kesejahteraan para pemegang saham atau investor perusahaan. Kinerja perusahaan yang solid menjadi landasan utama tercapainya nilai perusahaan yang tinggi. Sejalan dengan hal tersebut, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kesejahteraan pemegang sahamnya. Noorawan (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kekuatan yang dicapai manajemen perusahaan dan secara signifikan memengaruhi harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi juga dikaitkan dengan nilai Tobins'Q yang tinggi. Semakin tinggi nilai Tobins'Q, semakin cerah pula prospek perusahaan tersebut.

Berlandaskan penelitian Mery (2017) dan Putra dan Sarumpaet (2017), terungkap bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas memberikan nilai tambah bagi perusahaan, yang tercermin pada peningkatan harga saham. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan pekerjaan modal untuk menghasilkan keuntungan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009), profitabilitas diartikan sebagai kemampuan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan mengandalkan segala kemampuan dan juga dilandaskan dengan sumber daya manusia dan juga sumber daya materilnya. Selain profitabilitas, disebutkan juga rasio profitabilitas.

Sutrisno (2009) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai alat ukur yang dirancang untuk menilai tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan. Berdasarkan konsep di atas dapat kita simpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan suatu indikator yang mengukur besarnya laba yang dapat dihasilkan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset perusahaan untuk memperoleh output yang setinggi-tingginya. Penelitian ini menggunakan rasio *Return on assets* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROA dihitung dengan membandingkan total aset perusahaan dengan laba setelah pajak. Keuntungan yang diperoleh

perusahaan tidak cukup untuk meningkatkan kinerja perusahaan, tingkat biaya perusahaan akan menurun. Perusahaan yang berhasil meningkatkan laba setiap tahunnya menarik lebih banyak investor.

*H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan*

Penelitian Awulle et al. (2018) mengungkapkan hubungan signifikan antara *leverage* dan nilai perusahaan. *Leverage*, rasio yang mengukur proporsi aset yang didanai dengan utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham, memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan mengandalkan pembiayaan eksternal.

Menurut Brigham dan Houston (2001), *financial leverage* ialah suatu ukuran yang menjelaskan bagaimana sebuah obligasi atau yang disebut dengan hutang dan saham preferen, yang dapat berfungsi ataupun digunakan dalam suatu struktur modal perusahaan. Dalam hal ini, keputusan penting yang diambil oleh sebuah perusahaan, termasuk ke dalam kebijakan *leverage*. Secara harfiahnya, kebijakan *leverage* termasuk ke dalam kebijakan keuangan perusahaan. Kebijakan *leverage* keuangan memiliki arti sebagai kebijakan yang pada dasarnya diambil oleh manajemen untuk nantinya dapat diperoleh suatu sumber dana perusahaan sehingga dalam prakteknya dapat difungsikan sebagai suatu hal yang dapat digunakan untuk membiayai segala kegiatan manajemen perusahaan. Di samping itu, kebijakan *financial leverage* berperan penting dalam mengontrol perilaku dari manajerial dalam melakukan pengelolaan perusahaan, untuk nantinya dapat menciptakan suasana yang tetap kondusif.

Rasio *leverage* merupakan alat penting untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. Sederhananya, rasio ini menunjukkan proporsi ekuitas pemegang saham dibandingkan dengan ekuitas kreditur (pemberi pinjaman) perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* tinggi dicirikan oleh ketergantungan yang besar pada pendanaan eksternal untuk membiayai asetnya. Hal ini berbanding terbalik dengan perusahaan yang memiliki *leverage* rendah, di mana mereka lebih fokus pada peningkatan aset dan ekuitas mereka dengan modal sendiri.

*H2: Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan*

Menurut Pohan (2017), upaya pengurangan beban pajak dengan memanfaatkan celah hukum dan peraturan tidak bertentangan dengan penghindaran pajak, dimana metode yang diterapkan bertujuan untuk meminimalisasi. Suatu jumlah pajak yang nantinya harus dibayarkan alah dengan memanfaatkan celah (area abu-abu) yang tercantum di dalam undang-undang perpajakan. Kesimpulan dari penjelasan tersebut yaitu definisi penghindaran pajak ialah usaha mengefisienkan pajak tetapimasih dalam kerangka ketetapan perpajakan.

*H3: Tax Avoidance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan*

Berbagai penelitian, termasuk Subagiastra et al. (2017), Putra et al. (2020), Maidina dan Wati (2020), dan Sonia dan Suparmun (2019), secara konsisten menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan penghindaran pajak. Profitabilitas, didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan, memiliki korelasi positif dengan kecenderungan perusahaan untuk menghindari pajak. Hal ini dapat dijelaskan dengan asumsi bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki kewajiban pajak yang lebih tinggi, mendorong mereka untuk mencari strategi untuk meminimalkan beban pajaknya.

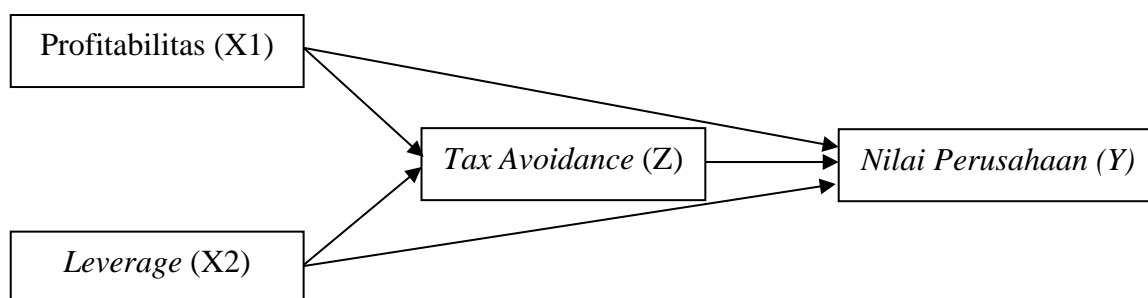
*H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Tax avoidance sebagai variabel intervening*

Terdapat temuan yang beragam mengenai pengaruh *leverage* terhadap penghindaran pajak. Penelitian Putra et al. (2020) menunjukkan hubungan signifikan dan negatif antara *leverage* dan penghindaran pajak. Di sisi lain, penelitian Ryandono et al. (2020) menemukan hasil yang berbeda. *Leverage*, rasio yang mengukur proporsi aset yang didanai dengan utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham, dapat memengaruhi strategi perusahaan dalam meminimalkan beban pajak. Perusahaan dengan *leverage* tinggi, yang berarti lebih bergantung pada pembiayaan eksternal, memiliki potensi untuk mengurangi kewajibannya melalui berbagai strategi, seperti transfer mispricing, penghindaran pajak melalui utang, dan pengurangan beban bunga.

*H5: Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Tax avoidance sebagai variabel intervening*

## METODOLOGI PENELITIAN

### Kerangka Penelitian



**Gambar 1** Kerangka Penelitian

Sumber: Data diolah (2024)

Kerangka penelitian ini berfungsi sebagai gambaran konseptual untuk mengkaji hubungan-hubungan rumit antara berbagai elemen penelitian yang dianggap penting untuk studi ini. Penelitian ini menggunakan konsep variabel terikat dan bebas untuk mengurai

hubungan rumit antara profitabilitas, *leverage*, penghindaran pajak, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan dua variabel bebas, yaitu profitabilitas dan *leverage*, serta variabel intermediasi, yaitu penghindaran pajak. Variabel ini berpotensi memediasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Penghindaran pajak diukur menggunakan tarif pajak efektif. Penjelasan mengenai proxy untuk variabel nilai perusahaan adalah sebagai berikut.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja pasar suatu perusahaan. Tobin's Q dihitung dengan rumus berikut ini.

$$Tobins' Q = \frac{(Market Value \times Equity) + Debt}{Total Asset}$$

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya. Sebagai indikator penting, profitabilitas diukur dengan rasio *Return on assets* (ROA).

$$Return On Assets = \frac{Laba bersih}{Total Asset}$$

*Leverage* merupakan rasio mengukur *leverage* utang versus ekuitas suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menghitung rasio.

$$Debt Equit Ratio = \frac{Total Liabilitas}{Total Ekuitas}$$

Penghindaran pajak pada umumnya diukur menggunakan satu metrik adalah Tarif Pajak Efektif (ETR).

$$ETR = \frac{Beban Pajak}{Laba Sebelum Pajak}$$

### **Populasi dan Sampel**

Artikel ini berfokus pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia yang terdaftar pada BEI. Perusahaan-perusahaan ini dipilih sebagai populasi. Data yang digunakan penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2019 hingga 2023. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriterianya sebagai berikut:

1. Industri transportasi yang terdaftar di BEI
2. Industri transportasi yang melaporkan keuangannya dari periode 2019-2023
3. Industri transportasi yang menggunakan mata uang Rupiah
4. Industri transportasi yang tidak dalam pengawasan OJK



Pengumpulan data pada umumnya terbagi menjadi dua metode yaitu metode probability dan metode non probability. Pengambilan sample pada teknik probability diambil secara acak sementara teknik non probability pengambilan datanya harus sejalan dengan kriteria yang telah ditetapkan. Penelitian ini memakai metode non probability dengan data sekunder yang merupakan suatu data yang telah diperoleh dari suatu media perantara. Media perantaranya adalah situs resmi BEI yaitu melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan metode analisis data yang menggabungkan segmentasi dan analisis jalur untuk mengungkap hubungan kompleks antar variabel. Segmentasi memungkinkan pengelompokan data berdasarkan kriteria tertentu, sedangkan analisis jalur membantu memahami hubungan kausalitas antar variabel. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan software SmartPLS. Software ini menyediakan berbagai fitur analisis statistik, seperti analisis jalur (path coefficient) dan pengujian hipotesis.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari Uji Analisis deskriptif pada penelitian ini yang memaparkan nilai rata rata, minimum, maximum, dan standar deviasi.

Table 1 Hasil Uji Deskriptif

| Description        | ROA      | DER     | ETR      | LnTobin |
|--------------------|----------|---------|----------|---------|
| Mean               | 0.03702  | 0.83648 | 0.28727  | 6.89094 |
| Standard Deviation | 0.01276  | 0.13440 | 0.04818  | 0.15731 |
| Minimum            | -0.15910 | 0.05260 | -0.56390 | 4.81930 |
| Maximum            | 0.30600  | 5.68180 | 1.35790  | 9.92830 |

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan analisis 55 data observasi, nilai minimum ROA adalah -0,15910, nilai maksimum ROA adalah 0,30600, rata-rata ROA adalah 0,03702, dan standar deviasi sebesar 0,01276. Temuan ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan transportasi dan logistik dalam sampel penelitian ini hanya mampu menghasilkan laba sebesar 3,70% dari asetnya. Hal ini disebabkan pada tahun 2020-2021 masih banyak perusahaan yang mengalami kerugian selama masa pandemic COVID-19 sehingga perusahaan-perusahaan transportasi dan logistic belum dapat kembali memaksimalkan memanfaatkan asset perusahaan dalam menciptakan laba.

Berdasarkan analisis rasio *leverage*, penelitian ini menemukan bahwa rasio minimum DER rasio adalah 0,05260, rasio maksimum adalah 5,68180, rasio rata-rata adalah 0,83648,

dan standar deviasi adalah 0,13440. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan transportasi dan logistik dalam sampel penelitian ini membiayai 83,66% operasinya dengan menggunakan utang (*leverage*). Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi pada pendanaan eksternal. Tingginya tingkat *leverage* dapat memiliki implikasi positif dan negatif bagi perusahaan. Jika nilai DER kurang dari 100% atau 1 maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat. Sebab, jika perusahaan tidak bangkrut, jelas modal perusahaan mampu melunasi utangnya.

Berdasarkan analisis rasio ETR, penelitian ini menemukan bahwa nilai minimum rasio adalah -0,56390, nilai maksimum rasio adalah 1,35790, nilai rata-rata rasio adalah 0,28727, dan standar deviasi adalah 0,04818. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata industri transportasi dan logistik dalam sampel penelitian ini memiliki ETR sebesar 0,28727. Artinya, rata-rata perusahaan tersebut membayar 28,73% dari laba sebelum pajak mereka sebagai pajak. Meskipun nilai ETR rata-rata tergolong rendah, perlu diingat bahwa nilai ETR yang optimal bervariasi antar industri dan perusahaan. Analisis ETR ini hanya memberikan gambaran awal tentang efisiensi pajak perusahaan transportasi dan logistik.

Berdasarkan analisis rasio Tobin's Q, penelitian ini menemukan bahwa nilai minimum rasio adalah 4,81930, nilai maksimum adalah 9,92830, nilai rata-rata adalah 6,89094, dan standar deviasi adalah 0,15731. Nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya. Hal ini mengindikasikan bahwa investor bersedia membayar premi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena mereka yakin perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio Tobin's Q untuk perusahaan transportasi dan logistik dalam sampel penelitian ini adalah 6,89094. Artinya, rata-rata nilai pasar perusahaan tersebut 6,89 kali lebih tinggi daripada nilai bukunya.

Setelah melakukan pengujian analisis deskriptif, selanjutnya penelitian ini akan melakukan pengujian Analisis Jalur (*Path Coefficients*).

**Table 2 Hasil Analisis Jalur (*Path Coefficients*)**

| <b>Deskriptif</b> | <b>t-hitung</b> | <b>Sign. One Tail</b> | <b>Hasil</b>     |
|-------------------|-----------------|-----------------------|------------------|
| ETR -> TOBINS' Q  | 0.3010          | 0.3820                | Tidak Signifikan |
| DER -> ETR        | 2.3510          | 0.0100                | Signifikan       |

|                  |        |        |                  |
|------------------|--------|--------|------------------|
| DER -> TOBINS' Q | 0.5390 | 0.2950 | Tidak Signifikan |
| ROA -> ETR       | 0.2440 | 0.4040 | Tidak Signifikan |
| ROA -> TOBINS' Q | 4.2810 | 0.0000 | Signifikan       |

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Nilai signifikan ETR terhadap Tobins' Q sebesar 0.3820 > tingkat signifikan 0,05, yang dapat diartikan ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins' Q. Hubungan antara ETR dan Tobin's Q tidak sesederhana asumsi awal. ETR yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah.
- b. Nilai signifikan DER terhadap ETR sebesar 0.0100 < tingkat signifikan 0,05, yang dapat diartikan DER berpengaruh signifikan positif terhadap ETR. Ketika perusahaan memiliki hutang yang lebih besar (DER tinggi), pembayaran bunga atas pinjaman tersebut mampu mengurangi penghasilan sebelum pajak. Pengurangan ini mengurangi laba kena pajak perusahaan, sehingga berpotensi menaikkan ETR.
- c. Nilai signifikan DER terhadap Tobins' Q sebesar 0.2950 > tingkat signifikan 0,05, yang dapat diartikan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins' Q. Hubungan antara DER dan Tobin's Q mungkin lebih kompleks daripada asumsi awal. DER yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah.
- d. Nilai signifikan ROA terhadap ETR sebesar 0.4040 > tingkat signifikan 0,05, yang dapat diartikan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap ETR. Berdasarkan penelitian yang ada, terdapat temuan bahwa ROA (*Return on assets*) tidak secara langsung berpengaruh terhadap ETR (*Effective Tax Rate*). Hal ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan, yang diukur dengan ROA, tidak secara otomatis diterjemahkan ke dalam tarif pajak efektif yang lebih tinggi
- e. Nilai signifikan ROA terhadap Tobins' Q sebesar 0.0000 < tingkat signifikan 0,05, yang dapat diartikan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap Tobins' Q. Tobin's Q adalah ukuran nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai buku. Semakin tinggi ROA, semakin menguntungkan perusahaan, yang berarti prospek pertumbuhan dan profitabilitas di masa depan semakin baik. Hal ini menguntungkan Tobin's Q dengan menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Setelah melakukan pengujian Analisis Jalur (*Path Coefficients*), selanjutnya penelitian ini akan melakukan pengujian Uji *Specific Indirect Effect*.

**Table 3 Hasil Uji Specific Indirect Effect**

| <b>Deskripsi</b>        | <b>T Statistics</b> | <b>P Values</b> | <b>Hasil</b>     |
|-------------------------|---------------------|-----------------|------------------|
| ROA -> ETR -> TOBINS' Q | 0.069               | 0.473           | Tidak Signifikan |
| DER -> ETR -> TOBINS' Q | 0.251               | 0.401           | Tidak Signifikan |

Sumber: Data diolah (2024)

Dilihat dari tabel 3, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Tidak ada pengaruh tidak langsung ROA terhadap Tobin's Q melalui ETR. P-Value 0,473 > tingkat alpha 0,05. Ini berarti bahwa ROA tidak secara signifikan mempengaruhi Tobin's Q jika dimediasi oleh ETR.
- b. Tidak ada pengaruh tidak langsung DER terhadap Tobin's Q melalui ETR. P-Value 0,401 > dari tingkat alpha 0,05. Ini berarti bahwa DER tidak secara signifikan mempengaruhi Tobin's Q jika dimediasi oleh ETR.

Setelah melakukan pengujian Uji *Specific Indirect Effect*, selanjutnya penelitian ini akan melakukan pengujian Uji *R-Square*.

**Table 4 Hasil Uji R-Square**

| <b>Deskripsi</b> | <b>R Square</b> | <b>R Square Adjusted</b> |
|------------------|-----------------|--------------------------|
| ETR              | 0.1250          | 0.0920                   |
| TOBINS' Q        | 0.1790          | 0.1300                   |

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4, nilai  $R^2$  disimpulkan sebagai berikut:

- a. Tobins' Q (Y) memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,1790 atau 17,90%, artinya variabel ROA (X1), DER (X2), dan ETR (Z) mampu menjelaskan Tobins' Q (Y) sebanyak 17,90% sedangkan sisanya 82,10% tidak mampu dijelaskan Tobins' Q.
- b. ETR (Z) memperoleh nilai R Square sebesar 0,1250 atau 12,50%, artinya variabel yang mempengaruhi yakni ROA (X1), dan DER (X2) mampu menjelaskan ETR (Z) sebanyak 12,50% sedangkan sisanya 87,50% tidak mampu dijelaskan ETR.

## **Pembahasan**

Hipotesis 1 menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q. Tobin's Q adalah sebuah indikator valuasi perusahaan yang mengukur nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia membayar premi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena keyakinan

mereka terhadap prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan di masa depan. Di sisi lain, ROA merupakan indikator profitabilitas perusahaan yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan. ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari asetnya, yang mencerminkan manajemen yang efektif, strategi bisnis yang baik, dan keunggulan kompetitif di pasar. Faktor-faktor ini dapat meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, menarik bagi investor, dan berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hipotesis 1 mengasumsikan bahwa terdapat hubungan positif antara ROA dan Tobin's Q, dengan dasar bahwa ROA yang tinggi menunjukkan profitabilitas yang baik, prospek pertumbuhan yang kuat, dan efisiensi operasional yang tinggi. Penelitian empiris diperlukan untuk menguji kebenaran hipotesis ini.

Hipotesis 2, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Tobin's Q, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, merupakan indikator valuasi perusahaan yang mengukur nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. DER, di sisi lain, merupakan rasio keuangan yang mengukur tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Hipotesis 2 menduga bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara DER dan Tobin's Q. Namun, hubungan ini mungkin lebih kompleks daripada asumsi sederhana yang didasarkan pada risiko keuangan dan biaya utang. Penelitian empiris yang lebih mendalam diperlukan untuk memahami dengan lebih baik hubungan yang kompleks ini, dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti penggunaan utang yang efektif, struktur modal optimal, dan kondisi ekonomi makro.

Hipotesis 3, ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Tobin's Q, seperti yang telah dibahas sebelumnya, merupakan indikator valuasi perusahaan yang mengukur nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. ETR, di sisi lain, merupakan rasio keuangan yang mengukur proporsi laba perusahaan yang dibayarkan sebagai pajak. Jika perusahaan mampu mengelola beban pajaknya secara efisien dan memanfaatkan berbagai insentif pajak, ETR yang lebih tinggi mungkin tidak berdampak negatif pada Tobin's Q. Hipotesis 3 menduga bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara ETR dan Tobin's Q. Namun, hubungan ini mungkin lebih kompleks daripada asumsi sederhana yang didasarkan pada beban pajak dan ketidakpastian pajak. Penelitian empiris yang lebih mendalam diperlukan untuk memahami dengan lebih baik hubungan yang kompleks ini, dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti efisiensi pajak, kualitas laba, dan kondisi ekonomi makro.

Hipotesis 4, ROA tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap Tobin's Q jika melalui mediasi ETR. Pada perusahaan transportasi dan logistik beban pajak yang

dibayarkan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak bergantung pada bebas kecilnya beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan secara tidak langsung ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q jika melalui ETR sebagai variabel intervening. Hipotesis 4 menantang asumsi tradisional tentang hubungan langsung antara ROA dan Tobin's Q. Hipotesis ini mengusulkan bahwa ETR dapat bertindak sebagai variabel mediasi, yang berarti bahwa ROA dapat memengaruhi Tobin's Q secara tidak langsung melalui ETR. Penelitian empiris lebih lanjut diperlukan untuk menguji hipotesis ini dan untuk memahami kompleksitas hubungan antara ROA, ETR, dan Tobin's Q dalam konteks perusahaan transportasi dan logistik.

Hipotesis 5, DER tidak pengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap Tobin's Q jika melalui mediasi ETR. Hubungan antara DER, ETR, dan Tobin's Q mungkin lebih kompleks daripada asumsi awal. DER yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah, dan ETR tidak selalu menjadi mediator sempurna antara DER dan Tobin's Q. Investor mungkin tidak hanya mempertimbangkan tingkat hutang perusahaan (DER) dan beban pajak (ETR) saat ini, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana hutang tersebut dikelola, bagaimana hutang tersebut digunakan untuk mendanai pertumbuhan, bagaimana hutang tersebut memengaruhi risiko perusahaan, dan bagaimana kebijakan pajak dapat berubah di masa depan. Hipotesis 5 mengusulkan bahwa hubungan antara DER, ETR, dan Tobin's Q mungkin lebih kompleks daripada asumsi sederhana tentang mediasi ETR. Faktor-faktor seperti penggunaan utang yang efektif, manajemen risiko utang, pendanaan pertumbuhan, ketidakpastian pajak, dan perubahan kebijakan pajak perlu dipertimbangkan untuk memahami hubungan yang kompleks ini secara lebih mendalam.

## **SIMPULAN**

*Return on assets* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. ROA yang lebih tinggi biasanya menandakan tingkat profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan yang lebih baik, sehingga menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Investor mempertimbangkan ROA sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya dan potensi untuk menciptakan laba yang stabil dan meningkat di masa depan.

DER (*Debt-to-Equity Ratio*) Tidak Berpengaruh Terhadap Tobin's Q. Hubungan antara DER dan Tobin's Q lebih kompleks daripada asumsi awal. DER yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah. Faktor lain seperti profitabilitas, prospek

pertumbuhan, risiko perusahaan, dan struktur modal mungkin memainkan peran yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan. Investor dan analis perlu mempertimbangkan efek non-pajak DER dan bagaimana DER dikelola oleh perusahaan.

ETR (*Effective Tax Rate*) Tidak Berpengaruh Terhadap Tobin's Q. Hubungan antara ETR dan Tobin's Q juga kompleks. ETR yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah. Pasar mungkin sudah memperhitungkan ETR dalam penilaiannya terhadap perusahaan. Investor dan analis perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, risiko perusahaan, dan strategi pajak perusahaan.

ROA tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap Tobin's Q jika melalui mediasi ETR. Pada perusahaan transportasi dan logistic beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak bergantung pada bebas kecilnya beban pajak yang dibayarkan oleh perusahaan

DER tidak pengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap Tobin's Q jika melalui mediasi ETR. Hubungan antara DER, ETR, dan Tobin's Q mungkin lebih kompleks daripada asumsi awal. DER yang lebih tinggi tidak selalu berarti nilai perusahaan yang lebih rendah, dan ETR tidak selalu menjadi mediator sempurna antara DER dan Tobin's Q.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Awulle, I. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Drs. Chairil Anwar Pohan, M. (2013). *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Maidina, L. P., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh koneksi politik, good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap tax avoidance. 9(2), 118–131.
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014 . *JOM Fekon Vol. 4 No.1*.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 5, No. 2*.
- Putra, M. R. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Kebijakan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Proceedings Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice Bandung*.
- Putra, W. E., Yuliusman, & Wisra, R. F. (2020). The relations among firm characteristic, capital intensity, institutional ownership, and tax avoidance: Some evidence from indonesia. *Humanities and Social Sciences Reviews*.

- Ryandono, M. N. H., Ernayani, R., Atmojo, P., Susilowati, D., & Indriastuty, N. (2020). Factors influencing tax avoidance in Indonesia. *Humanities and Social Sciences Reviews*, 8(1), 366–372. <https://doi.org/10.18510/hssr.2020.8147>
- Siregar, R. (2016). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Unilever Indonesia, Tbk. Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial Akuntansi*.
- Sonia, S., & Suparmun, H. (2019). *Factors influencing tax avoidance*. 73, 238–243. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.52>
- Subagiastra, K., Arizona, I. P. E., & Mahaputra, I. N. K. A. (2017). pengaruh profitabilitas, kepemilikan keluarga, dan good corporate governance terhadap penghidaran pajak. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 167–193.