

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia

Tahun	Peristiwa
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama ¹⁹ Tahun

Tahun	Peristiwa
	2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Visi dan Misi Bursa Efek

1. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi Bursa Efek Indonesia

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholders* perusahaan.

Industri barang konsumsi adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan barang mentah menjadi barang siap pakai. Perusahaan industri barang konsumsi saat ini berkembang sangat pesat setiap tahunnya baik dari segi laporan keuangan maupun saham yang telah go publik. Prospek bisnis di bidang industri barang konsumsi juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahunnya yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Saham perusahaan industri barang konsumsi setiap tahun juga mengalami kenaikan karena banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya disektor perusahaan ini untuk keperluan investasi guna memenuhi kebutuhan dimasa yang akan datang.

Karakteristik utama industri industri barang konsumsi adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri industri barang konsumsi mempunyai tiga kegiatan utama yaitu:

1. Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi

Ketiga kegiatan utama tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri industri barang konsumsi.

Sebelum melakukan sebuah penelitian, peneliti terlebih dahulu melakukan pengumpulan dan pemilihan terhadap data perusahaan yang akan dijadikan

sampel, sehingga sampel yang diambil harus benar-benar memenuhi kriteria yang sudah ditentukan dan bersifat representative terhadap hasil penelitian. Data yang akan diolah dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang di ambil dari *Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL)* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Jl.Jend. Sudirman tower 2 lt.2 Kav. 52-53 Jakarta.

Sampel dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan industri barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *Probability Random Sampling*. *Probability sampling* adalah salah satu teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Dengan *probability sampling*, maka pengambilan sampel secara acak atau *random* dari populasi yang ada. Sampel diambil dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI pada periode tahun 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang konsisten terdaftar di BEI pada periode tahun 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI yang konsisten menerbitkan *Annual Report* pada periode tahun 2015-2019.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI yang menerbitkan *Annual Report* dengan menggunakan mata uang Rupiah pada periode tahun 2015-2019
5. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI yang tidak mengalami kerugian pada periode tahun 2015-2019.

Fokus penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *book tax difference* (X_1), *tax avoidance* (X_2), terhadap nilai perusahaan (Z) melalui kinerja keuangan (Y). Dalam penelitian ini adalah informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Sampel diambil berdasarkan kelengkapan dan kesesuaiannya terhadap kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini. Data diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Saham Indonesia berupa laporan keuangan

pada perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2015 sampai dengan 2019 yaitu sebanyak 27 (dua puluh tujuh) pada perusahaan x 5 (lima) tahun = 135 (seratus tiga puluh lima). Laporan keuangan yang dibutuhkan yaitu neraca dan laporan laba rugi yang selanjutnya akan diambil data yang sesuai dengan penelitian. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perusahaan sampel

No	Kode	Perusahaan sampel
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food
2	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk
3	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
6	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
7	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
8	ROTI	PT Prashida Aneka Niaga Tbk
9	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
10	STTP	PT Siantar Top Tbk
11	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
13	HMSP	PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	WIIN	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
15	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
16	KAEF	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
17	KLBF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
18	MERK	PT Kalbe Farma Tbk
19	PYFA	PT Merck Tbk
20	SCPI	PT Pyridam Farma Tbk
21	SIDO	PT Industri jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
22	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
23	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
24	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
25	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
26	CINT	PT Chitose International Tbk
27	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk

Sumber : BEI (2021)

4.2. Deskripsi Data

Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data, dimana data yang diperoleh berasal dari hasil analisis

deskriptif yang hasilnya memperlihatkan rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti baik itu variabel independen serta variabel dependen. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Deskriptif Data

	Nilai Perusahaan Z	BTD X1	TA X2	Kinerja Keuangan Y
Mean	6.125111	0.043531	0.276755	13.05637
Median	2.590000	0.034916	0.253715	9.670000
Maximum	82.44000	0.182446	5.795278	92.10000
Minimum	0.000000	-0.013831	-2.006295	-9.710000
Std. Dev.	12.33520	0.035935	0.527117	13.34438
Sum	826.8900	5.876680	37.36187	1762.610
Observations	135	135	135	135

Sumber: Data diolah Eviews (2021)

Berdasarkan uji statistik deskriptif dapat diketahui perhitungan mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Nilai minimum merupakan nilai terendah dari setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari setiap variabel penelitian. Nilai rata-rata digunakan untuk melihat rata-rata setiap variabel yang diteliti, sedangkan standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) atau jumlah keseluruhan pengamatan adalah 135 dengan nilai rata-rata (*mean*) *book tax difference* sebesar 0,043531 dengan nilai minimum sebesar -4,637825831 berarti bahwa data perusahaan memiliki *book tax differences* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain dan maksimum 0,182446 dimana penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 0,035935.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) atau jumlah keseluruhan pengamatan adalah 135 dengan nilai rata-rata (*mean*) *tax avoidance* sebesar 0,276755 dengan nilai minimum sebesar -2,006295 hal ini disebabkan karena peningkatan laba yang lebih besar daripada pembayaran pajak dan maksimum 5,795278 hal ini disebabkan karena penurunan laba lebih besar

daripada penurunan pembayaran pajak serta penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 0,527117.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) atau jumlah keseluruhan pengamatan adalah 135 dengan nilai rata-rata (*mean*) kinerja keuangan sebesar 13,05637 dengan nilai minimum sebesar -9,71 yang disebabkan karena adanya penurunan laba bersih dan maksimum 92,1 yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aktiva secara efektif untuk memperoleh laba. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA yang mampu dicapai oleh perusahaan maka performa keuangan perusahaan tersebut dapat dikategorikan baik. Pengukuran kinerja dengan ROA menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba, serta penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 13,34438.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) atau jumlah keseluruhan pengamatan adalah 135 dengan nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan sebesar 6,125111 dengan nilai minimum sebesar 0. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya perbandingan antara nilai harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan sebesar 0. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai PBV kecil dikarenakan nilai ekuitas perusahaan yang kecil pula, dan maksimum 82,44 Hal ini menunjukkan bahwa besarnya PBV atau perbandingan antara nilai harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan sebesar 82,44. Dimana penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 12,33520.

Setelah data *book tax difference* (X_1), *tax avoidance* (X_2), nilai perusahaan (Z) dan kinerja keuangan (Y) diperoleh, maka data tersebut akan dihitung dengan metode statistik yaitu metode data panel dan *path analysis* dengan pengolahan data menggunakan komputersasi program *Eviews ver. 10*. Hasil perhitungan data berpasangan dapat dilihat pada lampiran.

4.3. Analisis Statistik

4.3.1. Analisis Uji Model Data Panel

Menguji persamaan regresi linier dengan analisis jalur berdasarkan data panel, maka estimasi atau model data panel yang dapat digunakan pengujian sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji *chow-test* digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, apakah model *common effect* atau *fixed effect*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik F atau chi-kuadrat dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common effect* lebih baik dari *fixed effect*

H_1 : Model *Fixed effect* lebih baik dari *common effect*

Jika nilai F hitung (*F-test*) dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model *fixed effect* tetap lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi metode regresi data panel. Sebaliknya, jika H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih baik daripada model *fixed effect* tetap dalam mengestimasi metode regresi data panel.

Tabel. 4.4
Hasil Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: POOL01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.859307	(26,105)	0.0000
Cross-section Chi-square	221.910106	26	0.0000

Sumber: Hasil olahan Eviews, (2021).

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel 4.4, menyimpulkan bahwa dari pengujian *chow-test*, terlihat bahwa nilai probabilitas F test dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%) yaitu

0,0000 sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti bahwa *model data panel fixed effect* lebih baik digunakan dalam mengestimasi metode regresi panel data dibandingkan model *common effect*.

2. Uji Hausman

Pemilihan metode regresi data panel mana yang digunakan antara model *fixed effect* atau model *random effect* untuk estimasi, maka dilakukan pengujian Hausman (*Hausman Test*). Hipotesis dalam pengujian Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *random effect* lebih baik daripada *fixed effect*

H_1 : Model *fixed effect* lebih baik daripada *random effect*

Jika nilai *probabilitas (Prob) Chi-Square Hausman test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa estimasi metode regresi panel data lebih baik menggunakan model efek tetap (*fixed effect*) dari pada model efek random (*random effect*). Tetapi sebaliknya, jika nilai *probabilitas (Prob) Chi-Square Hausman test* lebih besar dari 0,05 (5%), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model efek random (*random effect*) lebih baik daripada model efek tetap (*fixed effect*) dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel. 4.5
Uji Hausman (*Hausman Test*)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: POOL01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.323699	3	0.0000

Sumber: Hasil olahan Eviews, (2021).

Berdasarkan hasil perhitungan uji Hausman yang ditunjukkan dalam tabel 4.5 menyimpulkan bahwa nilai *probabilitas Chi-Square* sebesar 0,0000 < dari $\alpha = 0,05$ (5%) maka metode regresi data panel yang digunakan dalam

penelitian untuk mengestimasi yang memengaruhi Pengeluaran zakat adalah **model efek fixed (fixed effect)**.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM-test)

Lagrange Multiplier adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random effect* atau model *Common effect* yang paling tepat digunakan. Dikarenakan **Fixed effect Model** maka uji tidak digunakan.

Berdasarkan uji model *Chow-test* menunjukkan bahwa **Fixed effect Model** yang dipilih. Di sisi lain, hasil dari uji model *Hausman* menunjukkan bahwa **Fixed effect Model** yang dipilih.

4. Kesimpulan Model

Tabel 4.6
Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

Sumber: Hasil olahan Eviews, (2021).

Berdasarkan hasil pengujian berpasangan menggunakan uji Chow, uji Hausmant, terhadap ketiga metode regresi data panel di atas, dapat disimpulkan bahwa model **Fixed Effect** dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Pengeluaran zakat yang menjadi sampel dalam penelitian.

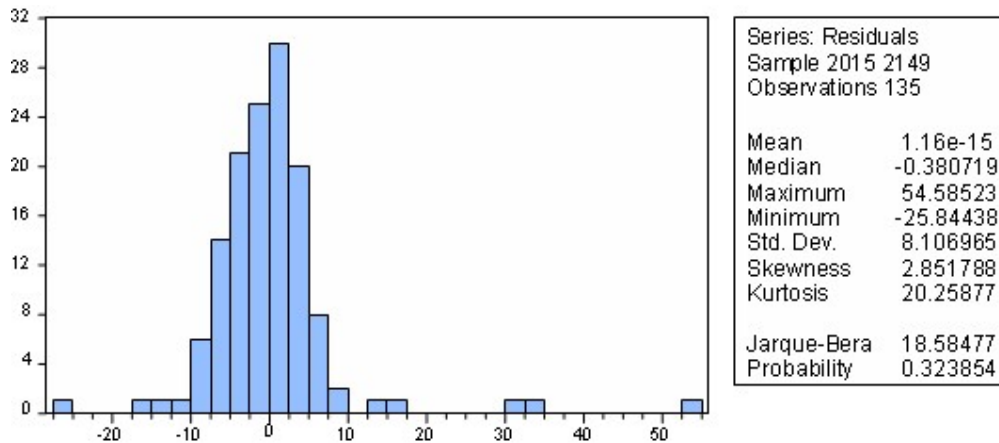
4.3.2. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat jika anda menggunakan analisis regresi linier. Uji ini antara lain adalah uji normalitas, uji *multikolinearitas*, uji *heteroskedastisitas*, dan uji autokorelasi. Jika asumsi tersebut dilanggar, misal model regresi tidak normal, terjadi *multikolinearitas*, terjadi *heteroskedastisitas*

atau terjadi autokorelasi. Berikut akan dibahas masing-masing uji asumsi klasik regresi sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebarannya normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test) sebagai berikut:



Sumber : Hasil olahan Eviews (2021).

Gambar 4.1
Uji Normalitas Data

Histogram di atas nilai *probability* sebesar 0.323854 melihat jumlah variabel independen yang kita pakai dalam hal ini 3 variabel independen dan nilai signifikan yang kita pakai dalam hal ini 0,05 atau 5%.

Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka H_0 ditolak

Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima

Kesimpulannya adalah dengan tingkat keyakinan 95%, dapat dikatakan bahwa *error term* terdistribusi normal.

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena *probability valuenya* $0,323854 > 0,05$ sehingga tidak perlu ditransformasi agar data terdistribusi secara normal.

2. Uji *Multikolinearitas*

Uji *multikolinearitas* ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi yang diolah ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen. Menguji masalah *multikolinearitas* dapat dilihat dari nilai *correlation matrix* dan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Uji *Multikolinearitas*

	Y	X1	X2	Z
Y	1,000	0,732	-0,020	0,572
BTD	0,732	1,000	0,214	0,714
TA	-0,020	0,214	1,000	-0,102
ROA	0,572	0,714	-0,102	1,000

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021)

Tabel di atas dapat dilihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80 dengan demikian data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi tidak terjadi masalah *multikolinearitas* antar variabel independennya dan dapat dikatakan bahwa model ini dapat digunakan untuk mengestimasi pengaruh variabel independent terhadap variabel terikat.

Tabel 4.8
Uji VIF

Variance Inflation Factors
Date: 01/13/21 Time: 14:48
Sample: 2015 2149
Included observations: 135

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
BTD	953.3386	6.081422	2.453755
TA	2.196678	1.554424	1.216562
ROA	0.006666	4.648017	2.366073
C	1.311926	2.634468	NA

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021).

Berdasarkan hasil *output* pengujian *multikolinearitas* yang tampak pada tabel di atas, dapat dilihat pada tabel *Coefficients* (nilai *Tolerance* dan VIF) bahwa dari empat variabel bebas dapat diketahui nilai VIF kurang dari 10 dan nilai

Tolerance lebih besar dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah *multikolinearitas*.

3. Uji *Heteroskedastisitas*

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terjadi ketidaksamaan varian dari residual model regresi. Data yang baik adalah data yang homoskedastisitas. Uji test glesjer dapat diidentifikasi masalah heterokedastisitas dari hasil perhitungan yang mengidentifikasi tidak ada heterokedastisitas karena nilai koefisien regresi variabel independen tidak signifikan terhadap *Dependent Variable* RESABS. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : Tidak ada masalah *heteroskedastisitas*

H_1 : Ada masalah *heteroskedastisitas*

Tabel 4.9
Uji *Heteroskedastisitas*

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	23.70204	Prob. F(3,131)	0.3425
Obs*R-squared	47.49647	Prob. Chi-Square(3)	0.1830
Scaled explained SS	84.14181	Prob. Chi-Square(3)	0.2562

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021).

Hasil dari Uji *heteroskedastisitas* dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima karena hasil probabilitas setiap variabel independent 0,1830 lebih besar dari alpha (0.05), atau dengan kata lain nilai koefisien regresi variabel independen, sehingga data dalam model regresi ini dapat dikatakan tidak terdapat masalah *heteroskedastisitas*.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu

observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau time series karena gangguan pada seseorang individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Hipotesis yang digunakan adalah :

Apabila nilai probabilitas $\text{Obs}^*\text{R-squared} < \text{nilai signifikansi } (\alpha = 0.05)$ maka H_0 ditolak atau dapat disimpulkan bahwa dalam model terjadi autokorelasi. Jika nilai probabilitas $\text{Obs}^*\text{R-squared} > \text{nilai signifikansi } (\alpha = 0.05)$ maka H_0 diterima atau dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model.

Tabel 4.10
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	29.24358	Prob. F(2,129)	0.2517
Obs*R-squared	42.11364	Prob. Chi-Square(2)	0.1146

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021).

Hasil dari Uji *autokorelasi* dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima karena hasil *probabilitas* setiap variabel independen 0,1146 lebih besar dari alpha (0.05), atau dengan kata lain nilai koefisien regresi variabel independen, sehingga data dalam model regresi ini dapat dikatakan tidak terdapat masalah *autokorelasi*.

4.3.3. Analisis Jalur

Dalam menjawab rumusan masalah penelitian, langkah pertama pengolahan *path analysis*. Berdasarkan pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Output Eviews Persamaan Coefficient

Dependent Variable: PBV
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/17/21 Time: 03:41
 Sample: 2015 2019
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 27
 Total pool (balanced) observations: 135
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.601829	0.297501	-5.384289	0.0000
BTD	129.1792	12.97802	9.953692	0.0000
TA	-2.068789	0.502255	-4.119002	0.0001
ROA	0.054688	0.024730	2.211365	0.0287

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021)

Hasil perhitungan (*output*) dari persamaan sebagai berikut:

$$Z = 129,1792 X_1 - 2,068789 X_2 + 0,054688 Y + \varepsilon_2$$

Berdasarkan persamaan di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *book tax difference* terhadap kinerja keuangan berdasarkan tabel di atas koefisien 129,1792 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa 129,1792 nilai perusahaan, ditentukan oleh *book tax difference*.
2. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel di atas koefisien -2,068789 dengan tanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa -2,068789 nilai perusahaan, ditentukan oleh *tax avoidance*.
3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel di atas koefisien 0,054688 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa 0,054688 nilai perusahaan, ditentukan oleh kinerja keuangan.

Adapun besarnya pengaruh secara simultan *book tax difference*, *tax avoidance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil pengolahan data yang dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi

Dependent Variable: PBV
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/17/21 Time: 03:41
 Sample: 2015 2019
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 27
 Total pool (balanced) observations: 135
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Weighted Statistics			
R-squared	0.555150	Mean dependent var	9.684936
Adjusted R-squared	0.544962	S.D. dependent var	10.26361
S.E. of regression	5.936082	Sum squared resid	4616.056
F-statistic	54.49370	Durbin-Watson stat	0.750573
Prob(F-statistic)	0.000000		

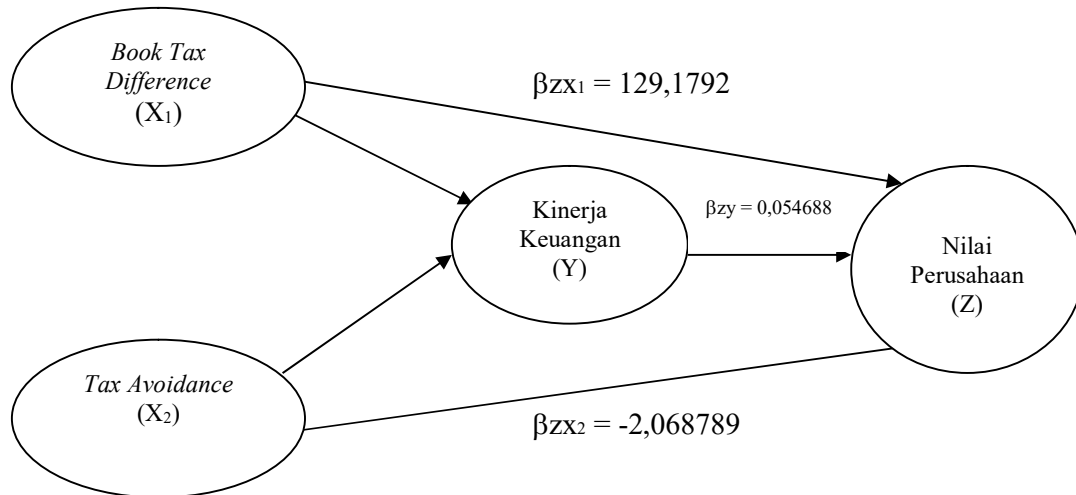
Unweighted Statistics			
R-squared	0.424888	Mean dependent var	6.125111
Sum squared resid	11725.99	Durbin-Watson stat	0.660187

Sumber : Hasil olahan Eviews (2021)

Besarnya angka *Rsquare* (R^2) adalah 0,555. angka tersebut menunjukkan bahwa pengaruh penggunaan *book tax difference*, *tax avoidance* dan kinerja keuangan secara simultan terhadap nilai perusahaan adalah 55,5%. Adapun sisanya 45,5% dipengaruhi faktor lain. Dengan kata lain, variabel nilai perusahaan dapat diterangkan menggunakan variabel *book tax difference*, *tax avoidance* dan kinerja keuangan sebesar 55,5% sedangkan pengaruh 45,5% diterangkan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji analisis jalur sub struktur 1 (X_1 X_2 dan Y terhadap Z) masing-masing diperoleh nilai :

1. $\beta_{zx_1} = 129,1792$
2. $\beta_{zx_2} = -2,068789$
3. $\beta_{zy} = 0,054688$
4. Besarnya koefisien residu $\beta_{z\varepsilon_2} = 1 - 0,555 = 0,455$



Gambar 4.1
Hasil Analisis Jalur

Berdasarkan diagram jalur pada gambar 4.1 di atas maka dapat dijelaskan pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung (*direct effect*)
 - a. Pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan sebesar $\beta_{zx_1} = 129,1792$
 - b. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan sebesar $\beta_{zx_2} = -2,068789$
 - c. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar $\beta_{zy} = 0,054688$
2. Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*)
 - a. Pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah $\beta_{yx_1} (191,3624) \times \beta_{zy} (0,054688) = 10,465$
 - b. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah $\beta_{yx_2} (-4,637825) \times \beta_{zy} (0,054688) = -0,254$

3. Pengaruh total (*total effect*)
 - a. Pengaruh total *book tax difference* terhadap kinerja keuangan sebesar 191,3624. pengaruh tidak langsung *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah 10,465 maka pengaruh total sebesar 201,828
 - b. Pengaruh total *tax avoidance* terhadap kinerja keuangan sebesar -4,637825. pengaruh tidak langsung *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah -0,254 maka pengaruh total sebesar -4,891.

4.3.4. Analisis Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_{zx_1} = 0$ (tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan *book tax difference* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

$H_a : \beta_{zx_1} \neq 0$ (terdapat pengaruh langsung yang signifikan *book tax difference* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

Setelah dilakukan pengujian hipotesis penelitian tersebut di atas dan berdasarkan hasil perhitungan komputer (Tabel 4.11) diperoleh *Significance t* variabel X_1 sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf nyata atau $0,0000 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan H_0 ditolak atau H_a diterima maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan *book tax difference* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019

2. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

$H_0 : \beta_{zx_2} = 0$ (tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

$H_a : \beta_{zx_2} \neq 0$ (terdapat pengaruh langsung yang signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

Setelah dilakukan pengujian hipotesis penelitian tersebut di atas dan berdasarkan hasil perhitungan komputer (Tabel 4.11) diperoleh *Significance t* variabel X_2 sebesar 0,0001 lebih kecil dari taraf nyata atau $0,0001 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan H_0 ditolak atau H_a diterima maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019

3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

$H_{5o} : \beta_{zy} = 0$ (tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

$H_{5a} : \beta_{zy} \neq 0$ (terdapat pengaruh langsung yang signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019)

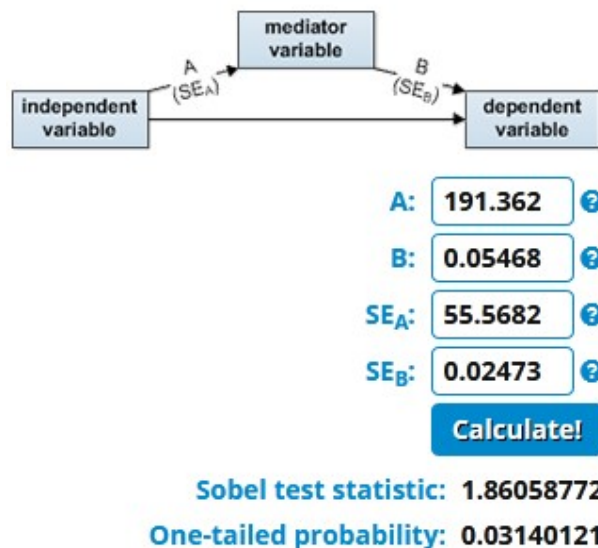
Setelah dilakukan pengujian hipotesis penelitian tersebut di atas dan berdasarkan hasil perhitungan komputer (Tabel 4.11) diperoleh *Significance t* variabel Z sebesar 0,0287 lebih kecil dari taraf nyata atau $0,0287 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan H_0 ditolak atau H_a diterima maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019

4.3.5. Analisis Sobel Tes

Uji sobel dimaksudkan untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, dengan menghitung nilai t dari koefisien variabel eksogen dan variabel mediasi, nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel. Jika nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Pengujian sobel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *book tax difference* kualitas pelayanan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan juga berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan. Untuk mengetahui pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dapat diuji dengan uji sobel sebagai berikut:



Sumber : Data olahan Sobel test (2021)

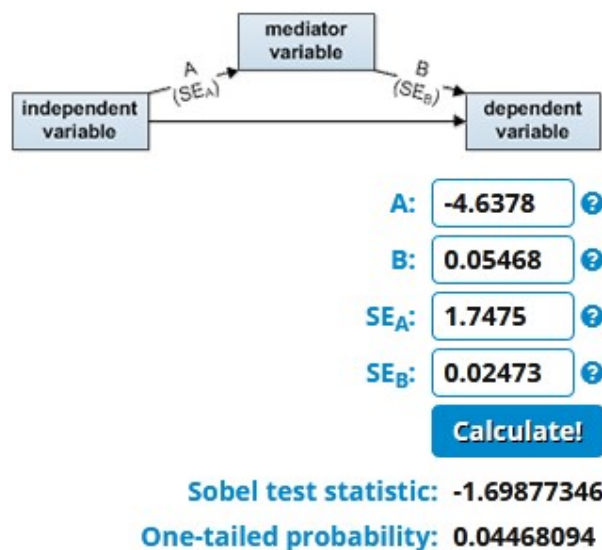
Gambar 4.2
Hasil Sobel tes X₁ terhadap Z melalui Y

Hasil perhitungan diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,031 lebih kecil dari taraf nyata atau $0,031 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sesuai dengan hasil analisis di atas kinerja keuangan dapat

menjadi perantara dari *book tax difference* terhadap nilai perusahaan dimana H_0 ditolak, H_a diterima.

2. *Tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan juga berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan. Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dapat diuji dengan uji sobel sebagai berikut:



Sumber : Data olahan Sobel test (2021)

Gambar 4.3
Hasil Sobel tes X_2 terhadap Z melalui Y

Hasil perhitungan diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,044 lebih kecil dari taraf nyata atau $0,044 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sesuai dengan hasil analisis di atas kinerja keuangan dapat menjadi perantara dari *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dimana H_0 ditolak, H_a diterima.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian analisis jalur dan sobel tes maka dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 4.13.
Interpretasi Hasil Penelitian

Variabel independen - dependen	Pengaruh Langsung
<i>Book Tax Difference</i> - Nilai Perusahaan	129,1792
<i>Tax Avoidance</i> - Nilai Perusahaan	-2,068789
Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	0,054688
Variabel independen - dependen	Pengaruh Tidak Langsung
<i>Book Tax Difference</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	10,465
<i>Tax Avoidance</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	-0,254
Pengaruh Langsung + Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
(<i>Book Tax Difference</i> - Nilai Perusahaan) + (<i>Book Tax Difference</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan)	201,828
(<i>Tax Avoidance</i> - Nilai Perusahaan) + (<i>Tax Avoidance</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan)	-4,891

Sumber : Data olahan (2021)

Tabel 4.14
Hasil Rangkuman Hipotesis Penelitian

Variabel Independen - Dependen	Sig	Pengaruh Langsung
<i>Book Tax Difference</i> - Nilai Perusahaan	0.0000 < 0,05	Signifikan dan Berpengaruh Langsung
<i>Tax Avoidance</i> - Nilai Perusahaan	0.0001 < 0,05	Signifikan dan Berpengaruh Langsung
Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	0.0287 < 0,05	Signifikan dan Berpengaruh Langsung
Variabel Independen - Intervening - Dependen		Pengaruh Tidak Langsung (Mediasi)
<i>Book Tax Difference</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	0.031 < 0,05	Signifikan dan Berpengaruh Tidak Langsung
<i>Tax Avoidance</i> - Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan	0.044 < 0,05	Signifikan dan Berpengaruh Tidak Langsung

Sumber : Data olahan (2021)

4.4.1. Pengaruh *Book Tax Difference* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh langsung yang signifikan *book tax difference* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019, dengan koefisien parameter regresi +129,1792. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Ekawati (2016) yang mengatakan *book tax difference* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak diawali dengan melakukan penelitian dan pengumpulan berkaitan dengan aturan perpajakan yang berlaku, dengan tujuan dapat diketahui jenis upaya penghematan pajak yang mungkin untuk dilakukan. Secara umum penekanan perencanaan pajak dalam upaya untuk meminimalkan kewajiban pajak (Lestari *et al.*, 2014). Dengan semakin baiknya perusahaan dalam melakukan kegiatan perencanaan pajak akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Dalam aktivitas perencanaan pajak, dilakukan upaya sistematis agar beban pajak seminimal mungkin dengan menganalisis peraturan perpajakan untuk memperoleh peningkatan laba setelah pajak. Hal ini memberikan manfaat dalam penambahan nilai perusahaan. Perencanaan pajak (*BTD*) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. *Book Tax Difference* atau perencanaan pajak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini dikarenakan oleh respon pasar yang menganggap bahwa kenaikan beda total pajak tidak dapat mengakibatkan kenaikan pembayaran beban pajak perusahaan sehingga tidak mengurangi jumlah laba bersih perusahaan yang berdampak terhadap jumlah dividen diterima yang akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.2. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh langsung yang signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019, dengan koefisien parameter regresi -2,068789. Hasil hipotesis ini diperkuat oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Ekawati (2016), Rajagukguk *et.al.* (2021), Chukwudi *et.al.* (2021) yang mengatakan *tax avoidance* terhadap nilai

perusahaan berpengaruh signifikan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan semakin rendah *tax avoidance* suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan yang melakukan penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini sesuai dengan prinsip penghindaran pajak yaitu transfer kekayaan dari pemerintah ke pemegang saham.

4.4.3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh langsung yang signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019, dengan koefisien parameter regresi $+0,054688$. Hal ini sesuai dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan efisien dan efektifitas perputaran aset dimiliki (*earnings power* dari aset perusahaan) menunjukkan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan, sehingga harga saham dan permintaan saham akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jonathan dan Tandean (2016), Rajagukguk *et.al.* (2021), Purnama (2021) menemukan bahwa kinerja keuangan dalam hal ini ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA berarti perusahaan semakin efisien. Semakin

perusahaan efisien, maka nilai perusahaan semakin naik.

4.4.4. Pengaruh *Book Tax Difference* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019, dengan koefisien parameter regresi +10,465 dan total pengaruh sebesar +10,465. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Apsari dan Setiawan (2018), Purnama (2021) yang mengatakan ada pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Semakin tinggi *book tax difference* perencanaan pajak akan semakin menurun nilai perusahaan, tentu kondisi ini berdampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat.. Besar kecilnya *book tax difference* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor melihat sisi pajak dan laba. Dilihat dari arah koefisien menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara *book tax difference* dengan nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *book tax difference*, nilai perusahaan akan tinggi juga. Tentu hasil ini memberikan dampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini diperkuat dengan semakin tinggi kinerja keuangan dalam hal ini profitabilitas yang diproeksikan dengan ROA maka para investor akan merespon dengan baik dan nilai perusahaan mengalami peningkatan, selain itu indikasi ini dapat direspon positif bagi *stakeholder*. Profitabilitas dinilai baik jika mencapai target laba yang telah ditetapkan. Perusahaan dapat dikatakan mengalami kerugian atau tingkat profitabilitas rendah akan memberikan akibat buruk ke masa depan dari reaksi pasar dan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

4.4.5. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Terdapat pengaruh tidak langsung yang signifikan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan industri barang konsumsi di BEI periode 2015-2019, dengan koefisien parameter regresi -0,254 dan total pengaruh sebesar -4,891. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Apsari dan Setiawan (2018), Purnama (2021) yang mengatakan ada pengaruh *book tax difference* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidaklah tanpa biaya, biaya yang mungkin timbul adalah biaya langsung, termasuk biaya pelaksanaan, berkurangnya reputasi perusahaan, hukuman potensial, dan sebagainya. Selain menimbulkan biaya, *tax avoidance* dapat memberikan pengaruh negatif yang lain bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan melakukan manipulasi laba dan penyampaian informasi yang tidak tepat kepada investor yang dapat mengakibatkan munculnya asimetri informasi. Dengan demikian, investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan yang diikuti penurunan harga saham, kemudian berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat dengan kondisi yang membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan efisien dan efektifitas perputaran aset dimiliki (*earnings power* dari aset perusahaan) menunjukkan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan, sehingga harga saham dan permintaan saham akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai perusahaan.