

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, yang mendeskripsikan keterkaitan kontraktual dengan pemegang saham (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Dalam ikatan tersebut, pemegang saham mendelegasikan kekuasaan kepada agen dalam mengelola entitas bisnis dengan harapan dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Akan tetapi, pada kenyataannya manajemen tidak selamanya bersikap sejalan dengan tujuan pemegang ekuitas karena kedua belah pihak mempunyai tujuan dan keinginan yang tidak sama. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik agensi (*agency conflict*). Konflik agensi semakin besar ketika terjadi asimetri informasi, yakni keadaan dimana manajemen mempunyai akses informasi yang lebih lengkap terkait kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

Akses informasi yang dimiliki manajemen memfasilitasi mereka menentukan langkah yang tidak sepenuhnya diketahui atau diawasi oleh pemegang saham, akibatnya pemegang saham menghadapi kesulitan dalam menilai apakah keputusan yang diambil manajemen benar-benar bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau justru untuk kepentingan manajemen itu sendiri. Dalam konteks perpajakan teori

agensi menjelaskan bahwa manajemen memiliki insentif untuk melakukan penghindaran pajak guna mengurangi beban pajak perusahaan dan meningkatkan laba setelah pajak. Peningkatan laba tersebut berpotensi memperbaiki performa perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemilik modal. Namun, strategi penghindaran pajak yang terlalu ekstrem juga bisa menyebabkan risiko pajak berupa ketidakpastian perpajakan, koreksi fiskal, sengketa pajak, maupun sanksi dari otoritas pajak.

Risiko pajak tersebut dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, penghindaran pajak dan risiko pajak merupakan konsekuensi dari keputusan manajemen dalam mengelola kewajiban perpajakan perusahaan. Manajemen mungkin terdorong untuk melakukan strategi perpajakan tertentu guna meningkatkan kinerja jangka pendek, sementara pemegang saham lebih berfokus pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, keputusan perpajakan yang diambil manajemen dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai prospek masa depan perusahaan, yang kemudian terlihat pada perubahan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Relevansi teori agensi dalam praktik penghindaran pajak berfokus pada kemungkinan bagi manajer untuk memanfaatkan praktik penghindaran pajak yang rumit dan tidak jelas guna menyembunyikan

perolehan keuntungan pribadi bagi para pemegang saham. Dalam konteks ini, penghindaran pajak dapat menghasilkan biaya agensi yang dapat mengurangi nilai perusahaan jika keuntungan dari penghematan pajak tidak melebihi biaya yang ditanggung oleh pemegang saham. Sebaliknya jika mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dapat menyamakan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, maka penghindaran pajak berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan arus kas bersih (Herron & Nahata, 2020).

Teori agensi menjadi landasan yang relevan dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan bagaimana keputusan manajemen terkait penghindaran pajak dan tingkat risiko pajak dapat memengaruhi persepsi investor serta nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang efisien berpotensi menaikkan harga perusahaan dengan cara meningkatkan kesejahteraan pemilik modal, sedangkan risiko pajak yang tinggi mampu meningkatkan beban agensi dan ketidakpastian sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dipelopori oleh Spence di tahun 1973 dalam esainya yang berjudul *Job Market Signaling*. Singkatnya, teori ini menyatakan mengenai sinyal atau isyarat dari manajemen perusahaan yang memberikan informasi yang relevan kepada pihak penerima informasi atau investor. Pihak penerima informasi dapat memanfaatkan informasi

tersebut untuk mengambil keputusan sesuai dengan sinyal yang didapatkan (Spence, 1973).

Menurut teori sinyal juga dapat digambarkan sebagai sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang tujuannya adalah untuk memberi para investor petunjuk tentang bagaimana manajemen perusahaan melihat prospek bisnis perusahaan. Dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor, kreditur, dan pengguna informasi lainnya, perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi lainnya, perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai operasional dan prospek masa depan perusahaan. Untuk mengatasi hal ini, manajemen perusahaan dapat memberikan akses pada pihak luar untuk melihat laporan keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan yang terpercaya dan dapat memberikan kepastian mengenai prospek perusahaan selanjutnya (Qotimah et al., 2023).

Teori sinyal ini digunakan dalam penelitian ini berdasarkan dugaan bahwa penghindaran pajak dan risiko pajak untuk memberikan sinyal naik atau turunnya nilai perusahaan pada *stakeholder*. Sinyal ini akan mendorong investor untuk membeli atau menjual saham yang akan menyebabkan harga saham menjadi naik atau turun (Iman et al., 2021). Jika perusahaan tidak dapat memberikan sinyal dengan baik dan jelas mengenai nilai perusahaan, maka nilai perusahaan dapat mengalami ketidaksesuaian atau dengan kata lain nilai perusahaan dapat lebih tinggi

atau lebih rendah dari nilai sebenarnya atau bisa disebut dengan asimetri informasi (Priyatama & Pratini, 2021).

2.1.3 Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Penghindaran pajak didefinisikan sebagai strategi suatu perusahaan untuk menurunkan beban pajaknya melalui metode secara legal dan sejalan dengan aturan hukum pajak yang berlaku saat ini (Muslim et al., 2023). Dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak adalah salah satu aspek dari strategi pajak yang meliputi berbagai aktivitas mulai dari perencanaan pajak yang sepenuhnya sesuai aturan hingga penghindaran pajak yang bersifat agresif yang berada di area abu-abu peraturan perpajakan.

Pengukuran penghindaran pajak dalam literatur empiris menggunakan berbagai variabel pengukuran, variabel parameter yang paling sering digunakan adalah *Effective Tax Rate* (ETR), yang dihitung sebagai rasio kewajiban perpajakan dengan keuntungan sebelum dikenakan pajak. Semakin rendah nilai ETR semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dipraktikkan oleh korporasi (Shintami Oktavia et al., 2025). Mengembangkan pengukuran long-run ETR selama lima tahun untuk menangkap strategi pajak jangka panjang yang lebih stabil dibandingkan ETR tahunan, selain itu dalam literatur juga digunakan indikator lain seperti *Cash Effective Tax Rate* (Cash ETR) serta *Book-Tax Difference* (BTD) yang mencerminkan ketidaksamaan antara laba menurut standar akuntansi dan laba untuk fiskal.

Penghindaran pajak memiliki dua aspek yang berbeda terkait dengan nilai perusahaan di satu sisi penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menghasilkan penghematan pajak yang berdampak pada peningkatan laba bersih dan arus kas, sehingga terjadi perpindahan aset dari kas negara kepada pihak pemilik modal (Khaoula & Moez, 2019). Penghindaran pajak juga berpotensi menurunkan nilai perusahaan apabila menimbulkan biaya agensi serta ketidakpastian kewajiban pajak di masa depan yang melebihi manfaat yang dimiliki (Irawan, F & Turwanto, 2020).

Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) hubungan antara pemegang saham *principal* dan manajemen *agent* berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena masing-masing memiliki tujuan yang berbeda. Manajemen berupaya meningkatkan kinerja perusahaan, salah satunya melalui strategi pengelolaan pajak untuk menekan beban pajak sehingga laba setelah pajak meningkat. Namun, keputusan penghindaran pajak yang terlalu agresif dapat menimbulkan biaya agensi, seperti meningkatnya biaya pengawasan, risiko pemeriksaan pajak, serta potensi sanksi yang pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham. Dengan demikian, Teori Agensi menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan konsekuensi dari keputusan manajemen dalam mengelola kepentingan perusahaan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan Spence (1973) informasi yang disampaikan perusahaan akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan. Penghindaran pajak dapat memberikan sinyal positif apabila dipandang sebagai strategi yang mampu meningkatkan efisiensi beban pajak, sehingga laba setelah pajak dan arus kas perusahaan meningkat. Sebaliknya, apabila penghindaran pajak dilakukan secara agresif dan meningkatkan potensi sengketa maupun ketidakpastian perpajakan, maka tindakan tersebut dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, persepsi investor terhadap praktik penghindaran pajak akan menentukan apakah strategi tersebut mampu meningkatkan atau justru menurunkan nilai perusahaan.

2.1.4 Risiko Pajak (*Tax Risk*)

Berdasarkan penelitian Neuman et al.,(2020) mendeskripsikan risiko pajak sebagai ketidakpastian tentang hasil perpajakan di masa depan yang timbul dari tindakan atau kegiatan yang dilakukan saat ini, atau kegagalan perusahaan untuk melakukan tindakan aktivitas tertentu. Dalam definisi ini risiko pajak tidak hanya timbul dari aktivitas penghindaran pajak yang agresif tetapi juga dari ketidakpastian interpretasi peraturan perpajakan kesalahan pencatatan, dan perubahan regulasi yang secara historis.

Selanjutnya Susilawati et al.,(2022) mendefinisikan risiko pajak didefinisikan sebagai tingkat penyebaran atas potensi penghematan pajak

tunai (*cash tax savings*) perusahaan. Berdasarkan perspektif ini risiko pajak diukur menggunakan standar deviasi *Effective Tax Rate* (ETR) *Volatility* selama lima tahun, dalam penelitian ini untuk menghitung risiko perpajakan yaitu standar deviasi ETR tahunan perusahaan dari t-4 sampai dengan t seperti yang diterapkan oleh (Arfiansyah, 2021). Semakin tinggi standar deviasi ETR maka semakin tinggi risiko pajak korporasi tersebut dan nilai yang lebih tinggi mencerminkan tingkat fluktuasi yang lebih besar dalam posisi pajak perusahaan.

Menurut Syafira (2024) mengemukakan bahwa korporasi yang mempunyai tingkat risiko pajak yang lebih rendah cenderung mengalami volatilitas hasil pajak yang lebih kecil, sehingga memberikan kepastian yang lebih besar bagi investor dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Adapun (Guedrib & Bougacha, 2024) membuktikan bahwa ukuran penghindaran pajak di masa depan, yang menunjukkan bahwa ETR yang rendah tidak selalu identik dengan risiko pajak yang tinggi.

Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) risiko pajak terlihat akibat konflik kepentingan antara manajemen sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajemen memiliki kewenangan dalam menentukan kebijakan perpajakan perusahaan untuk meningkatkan laba setelah pajak. Namun, keputusan perpajakan yang terlalu agresif dapat meningkatkan ketidakpastian atas kewajiban perpajakan di masa menandatangani sehingga

menimbulkan risiko pajak. Adanya asimetri informasi menyebabkan pemegang saham tidak sepenuhnya mengetahui tingkat risiko yang diambil manajemen, sehingga risiko pajak menjadi salah satu konsekuensi dari konflik keagenan.

Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) informasi mengenai risiko pajak merupakan salah satu sinyal yang diterima investor dalam menilai kualitas pengelolaan perusahaan. Risiko pajak yang rendah memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola kewajiban perpajakannya secara baik dan memiliki tata kelola yang lebih efektif. Sebaliknya, risiko pajak yang tinggi memberikan sinyal negatif karena mencerminkan tingginya ketidakpastian atas kewajiban perpajakan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Oleh karena itu, risiko pajak diperkirakan dapat memengaruhi penilaian investor yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan seberapa besar suatu perusahaan dihargai oleh pasar, yang sering diidentifikasi dengan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal (Krisyadi & Triana, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas yang berkelanjutan di masa mendatang, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula potensi peningkatan

kesejahteraan yang diperoleh pemegang saham melalui kenaikan harga saham dan nilai investasi. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama perusahaan karena berkaitan erat dengan kemakmuran pemegang saham. (Azizah & Widyawati, 2021).

Penelitian nilai perusahaan ditentukan menggunakan Tobin's Q sebagai indikator utama karena kemampuannya dalam mencerminkan nilai pasar perusahaan secara *forward-looking*, dimana nilai lebih dari satu mengidentifikasi bahwa pasar memandang entitas bisnis lebih tinggi daripada nilai tercatat asetnya, sementara nilai di bawah satu mengidentifikasi sebaliknya (Guedrib & Marouani, 2023).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti merupakan hasil modifikasi serta pengembangan atas penemuan pada penelitian terdahulu. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang menjadi bahan rujukan oleh peneliti mengenai penelitian pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan studi empiris pada sektor properti atau *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI tahun 2020 – 2024 adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul dan Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Laia & Sicillia, 2026)	Judul : Pengaruh penghindaran pajak, risiko pajak, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Penelitian tersebut penghindaran pajak dan risiko pajak secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan

		<p>Variabel Independen : Penghindaran pajak, risiko pajak, dan ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p>	<p>secara parsial, penghindaran pajak berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko pajak dipandang sebagai sinyal negatif karena potensi sanksi ke depan menimbulkan ketidakpastian arus kas.</p>
2.	(Sulasti et al., 2025)	<p>Judul : Penghindaran pajak, studi kasus pada beberapa perusahaan BEI sektor infrastruktur dampaknya pada nilai perusahaan</p> <p>Variabel Independen : Penghindaran pajak</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan, sebab investor lebih mengutamakan laba operasional daripada efisiensi pajak.</p>
3.	(Santo & Sari, 2024)	<p>Judul : Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI</p> <p>Variabel Independen : Penghindaran pajak dan risiko pajak</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>Menurut penelitian tersebut penghindaran pajak dan risiko pajak tidak berdampak pada nilai perusahaan, dengan demikian kedua faktor tersebut justru dijadikan pertimbangan utama oleh investor ketika menilai perusahaan karena investor lebih mengutamakan perhatian pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.</p>
4.	(Puspitasari & Febriani, 2024)	<p>Judul : Pengaruh <i>tax avoidance</i> dan <i>corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan</p> <p>Variabel Independen : <i>Tax avoidance</i> dan <i>corporate governance</i></p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>Studi ini membuktikan bahwa penghindaran pajak memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karen praktik ini dipandang oleh investor sebagai strategi manajerial yang efisien untuk menghemat pengeluaran dan meningkatkan laba.</p>

5.	(Guedrib & Marouani, 2023)	Judul : Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan Variabel Independen : Penghindaran pajak dan risiko pajak Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko pajak tidak berdampak pada nilai perusahaan. Temuan krusialnya risiko pajak memperlemah dampak positif penghindaran pajak, jika penghindaran pajak dilakukan dengan risiko tinggi maka investor akan memberikan penilaian negatif yang menurunkan nilai perusahaan.
6.	(Ritonga & Zurriah, 2023)	Judul : Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Variabel Independen : Penghindaran pajak dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Penelitian ini mengungkapkan bahwa secara parsial, penghindaran pajak tidak berdampak pada nilai perusahaan. Meskipun perusahaan melakukan upaya perencanaan pajak, hal tersebut tidak secara otomatis meningkatkan harga saham atau penilaian pasar dalam sampel penelitian ini.
7.	(Lasmi & Sritania, 2023)	Judul : Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi Variabel Independen : <i>Tax avoidance</i> Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Penelitian penghindaran pajak berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan. Namun, keterbukaan informasi terbukti memperkuat dampak positif penghindaran pajak pada nilai perusahaan secara signifikan karena dapat mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi.
8.	(Yuliandana, 2021)	Judul : Pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Penelitian ini mengungkapkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

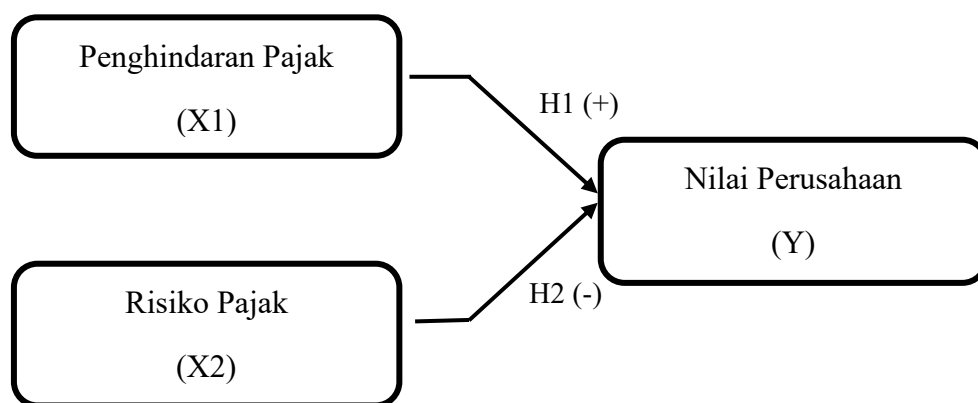
		Variabel Independen : <i>tax avoidance</i> Variabel Dependen : Nilai perusahaan	nilai perusahaan, investor cenderung menduga bahwa praktik ini bentuk manipulasi laba untuk kepentingan pribadi manajemen.
9.	(Arfiansyah, 2021)	Judul : Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai pemoderasi Variabel Independen : Penghindaran pajak dan risiko pajak Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Penelitian ini menunjukkan penghindaran pajak memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko pajak tidak berdampak. Strategi ini dinilai investor belum bersifat agresif sehingga tidak dianggap sebagai risiko utama. Selain itu, komisaris independen memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan karena dianggap menghambat manajemen dalam melakukan strategi pajak.
10.	(F. Irawan & Turwanto, 2020)	Judul : <i>The Effect of Tax Avoidance on Firm Value with Tax Risk as Moderating Variable</i> Variabel Independen : <i>Tax Avoidance</i> (Penghindaran Pajak) Variabel Dependen : <i>Firm Value</i> (Nilai Perusahaan)	Penghindaran pajak berdampak positif terhadap nilai perusahaan, risiko pajak menunjukkan dampak positif pada nilai perusahaan, dan risiko pajak sebagai pengua hubungan positif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka pemikiran

Merujuk pada landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, kerangka pemikiran penelitian ini menggambarkan hubungan antara penghindaran pajak dan risiko pajak sebagai variabel independen terhadap nilai

perusahaan sebagai variabel dependen. Teori agensi menguraikan peluang konflik kepentingan diantara manajer dan pemegang saham pada aktivitas penghindaran pajak, hubungan antar variabel pada penelitian ini dapat dideskripsikan sebagaimana berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian digunakan untuk membuat kesimpulan sementara suatu masalah yang sedang diteliti. Menurut (Auliya et al., 2020), hipotesis merupakan praduga sementara yang dinyatakan dalam kesimpulan oleh peneliti terhadap masalah yang sedang diteliti sampai dengan pembuktian uji data dihasilkan.

2.4.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak yang efisien dan berkelanjutan dapat diartikan sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen mampu mengoptimalkan pengelolaan keuangan perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Melalui upaya meminimalkan biaya pajak sesuai

dengan peraturan UU, perusahaan berpotensi menambah keuntungan setelah pajak seras arus kas yang tersedia. Peningkatan laba tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga membentuk persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Persepsi positif tersebut dapat mendorong meningkatnya permintaan saham perusahaan di pasar modal, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang berhasil mentransfer kekayaan dari negara kepada perusahaan akan meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Khaoula & Moez, 2019). Hal ini didukung oleh (Arfiansyah, 2021) yang membuktikan bahwa investor secara positif mengapresiasi aktivitas penghindaran pajak yang efisien. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama atas penjelasan tersebut adalah sebagai berikut :

H1 : Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Risiko pajak yang tinggi mencerminkan volatilitas dan ketidakpastian dalam kewajiban pajak perusahaan, yang berpotensi menimbulkan biaya agensi, sanksi pajak, dan kerusakan reputasi perusahaan. Tingginya risiko pajak juga menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi ketidakpastian yang lebih besar terkait posisi perpajakannya, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya koreksi

pajak, sengketa pajak, maupun tambahan beban pajak di masa mendatang. Kondisi tersebut dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil dan menimbulkan kekhawatiran investor terhadap prospek perusahaan. Berdasarkan, volatilitas ETR yang tinggi memberikan sinyal negatif pada investor bahwa posisi pajak perusahaan bersifat tidak berkelanjutan dan rentan terhadap koreksi otoritas pajak. Investor yang menghindari ketidakpastian akan menilai negatif risiko pajak yang tinggi karena hal tersebut mempersulit prediksi arus kas dan performa finansial perusahaan pada periode mendatang (Saragih & Ali, 2023). Penilaian negatif investor tersebut dapat menurunkan minat investasi, menekan harga saham perusahaan, dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan (Laia & Sicillia, 2026) yang menandakan bahwa risiko pajak dipandang sebagai sinyal negatif karena potensi sanksi di masa depan menciptakan ketidakpastian arus kas perusahaan. Merujuk pada penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua atas penjelasan tersebut adalah seperti dibawah ini :

H2 : Risiko pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan