

PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Bintang Rajagukguk¹
bintangrajagukguk@gmail.com¹

Vina Astri Joharindu²
vinaastri.jr@gmail.com²

Priyo Hari Adi³
priyo.adi@uksw.edu³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Kristen Satya Wacana, JL. Diponegoro 52-60 Salatiga^{1,2,3}

Abstract

This research aims to analyze the effect of tax avoidance, financial performance on firm value on firm value with corporate governance as a moderating variable.. The analysis technique used in this study is multiple linear regression to analyze our data stastically. This study uses data obtained from the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). Sampling using a purposive sampling method and obtained 135 samples. Based on the results of the analysis conducted shows that tax avoidance has a negative effect on the value of financial performance has a positive effect on firm value. Corporate governance strengthens the effect of tax avoidance on firm value and weakens the effect of financial performance on firm value.

Keywords: Tax Avoidance, Financial Performance, Firm Value, Corporate Governance

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tax avoidance, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 135 sampel. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa tax avoidance berpengaruh negatif terhadap nilai kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Corporate governance memperkuat pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan dan memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Tax avoidance, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Corporate Governance

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, yang dilakukan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham yang tinggi ditandai dengan tingginya nilai perusahaan (Apriada & Suardikha, 2016). Sebuah perusahaan harus memiliki tata kelola perusahaan yang baik, agar perusahaan tersebut dapat berkembang dan stabil. Sistem tata kelola yang baik akan memberikan perlindungan yang baik terhadap pemegang saham dan bertindak secara wajar dalam kepentingan perusahaan (Mahrani & Soewarno, 2018).

Menurut berita harian kompas tanggal 04 Januari 2019 Apple pernah menduduki posisi dengan nilai perusahaan tertinggi di dunia, dengan valuasi yang menyentuh 1,1 triliun dollar Amerika Serikat. Namun kini

Apple harus menduduki pada peringkat keempat. Valuasi Apple saat ini tidak dapat mencapai 700 miliar dollar AS. Kurun waktu dua bulan, valuasi Apple berkurang sebesar 450 miliar dollar AS. Nilai saham Apple turun sebesar 17 persen dalam waktu 12 bulan (Fauzia, 2019).

Nilai perusahaan adalah hal yang penting dalam investasi. Perusahaan bernilai tinggi apabila saham perusahaan naik, dengan nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan dapat menarik investor dan dapat mempengaruhi kepercayaan pasar (Ampriyanti & Aryani, 2016). Usaha yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan cara melakukan penghindaran pajak dan meningkatkan kinerja keuangan.

Penghindaran pajak adalah usaha yang dilakukan wajib pajak untuk mengurangi atau bahkan menghapus beban pajak. Penghindaran pajak adalah tindakan wajib pajak yang dapat mengurangi beban pajak tetapi tidak melanggar peraturan perpajakan (Falbo & Firmansyah, 2018). Penghindaran pajak dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan yang dibuat manajemen.

Perusahaan yang memiliki tata kelola yang buruk akan berdampak pada nilai perusahaan yang berkurang dan tidak bernilai bagi pemegang saham (Wahab dan Holland, 2014:4). Ketika tata kelola yang buruk terjadi, manajer akan mendapatkan peningkatan keuntungan dari kompensasi sehingga penghindaran pajak akan naik. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik dapat mengurangi penghindaran pajak dan menguntungkan bagi investor.

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan setiap perencanaan bisnisnya yang telah direncanakan perusahaan untuk mencapai keputusan investasi perusahaan dan diharapkan mendatangkan keuntungan (Achmad, 2013). Rasio keuangan merupakan salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan dalam suatu perusahaan Tjandrakirana & Meva (2014). Dalam mencapai tujuan sebuah perusahaan dapat dilihat dari tingkat efisiensi dan efektivitas dengan melihat kinerja keuangan (Pertiwi & Pratama, 2012). Peneliti mengukur kinerja keuangan dengan *Return on Assets* (ROA).

Hasil penelitian sebelumnya tidak konsisten mengenai penghindaran pajak dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dalam penelitian Tarida & Prasetyo (2018) penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Anggoro & Septiani (2015), Kurniawan & Syafruddin (2017), Dewi & Dewi (2017), Wang (2012) menunjukkan penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan signifikan. Penelitian Hermawan & Maf'ulah (2014) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Mariani & Suryani (2018) menemukan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu adanya inkonsistensi sehingga penulis ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain, apakah itu bersifat moderasi atau mediasi (*intervening*). Peneliti ingin melihat dengan menggunakan variabel bebas dan variabel terikat terhadap nilai perusahaan dengan tambahan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. *Corporate governance* digunakan sebagai moderasi karena perusahaan menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit melalui pihak yang independen dan memiliki kualitas audit yang mengandung unsur *corporate governance* yaitu keterbukaan, kejujuran dan akuntabilitas. Manfaat dari *corporate governance* yaitu memberikan kemudahan untuk mendapatkan modal yang digunakan sebagai pembiayaan perusahaan, adanya kepercayaan pemegang saham untuk menanamkan dana bagi perusahaan, dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat menambah nilai perusahaan (Goldwin & Christiawan, 2017). Peneliti menggunakan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, dari penelitian yang telah disampaikan masih ada ketidakkonsistenan dengan peneliti sebelumnya. Peneliti ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penghindaran pajak, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara teoritis untuk menyajikan bukti terkait teori serta memberikan kontribusi pada pemangku kepentingan perusahaan dalam mempertimbangkan mengenai kebijakan yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS

Tax Avoidance

Tax avoidance atau penghindaran pajak merupakan cara yang digunakan oleh wajib pajak dalam rangka mengurangi pajak dengan cara yang legal. Karena bagi wajib pajak khususnya perusahaan, pajak dianggap sebagai beban, sehingga banyak cara dilakukan untuk mengurangi beban tersebut (Hanlon & Heitzman, 2010). Tarida & Prasetyo (2018) mengatakan bahwa tujuan melakukan penghindaran pajak di dalam

perusahaan merupakan cara untuk mengurangi jumlah beban pajak di perusahaan supaya laba bersih yang diperoleh dapat lebih besar. Kegiatan penghindaran pajak ini adalah perpindahan harta dari perusahaan ke negara.

Menurut Ngadiman & Puspitasari (2014) penghindaran pajak yang dilakukan oleh wajib pajak bersifat legal karena menaati aturan yang berlaku, penghindaran pajak ini disahkan dalam peraturan perundang-undangan perpajakan. Praktik penghindaran pajak mempengaruhi pendapatan negara, namun pemerintah tidak dapat menuntut secara hukum. Penghindaran pajak dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan-kelemahan peraturan undang-undang perpajakan, cara ini dilakukan untuk mengurangi pajak yang akan dibayarkan.

Untuk mengukur penghindaran pajak dapat menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR). ETR merupakan implementasi apakah perusahaan dapat mengelola beban pajak dengan efektif (Ambarukmi & Diana, 2017). Cara untuk menghitung ETR yaitu beban pajak penghasilan dibagi dengan laba sebelum pajak. Penerapan ETR diharapkan dapat memberi penjelasan mengenai beban pajak yang akan mempengaruhi laba akuntansi (Astuti & Aryani, 2016).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang ada agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan melihat efektivitas dan efisiensi dalam melaksanakan semua kebijakan-kebijakan yang ada dalam sebuah perusahaan (Erdianty & Bintoro, 2015). Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan. Menurut Rafid, Pohan, & Noor (2017) kinerja keuangan adalah faktor yang digunakan untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan sudah mengalami peningkatan atau penurunan.

Pada penelitian ini ingin menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan organisasi dalam memperoleh laba dari aktivitas investasi (Mariani & suryani, 2018).

Perusahaan harus menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan supaya saham perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Kinerja keuangan perusahaan adalah salah satu faktor yang sering dilihat oleh calon investor yang digunakan untuk menentukan investasi saham (Maiyarni, Herawaty, & Fitriyani, 2014).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi investor pada saat melakukan pengambilan keputusan dalam investasi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijadikan cerminan bagi para investor dalam memproyeksikan tentang kinerja perusahaan pada masa mendatang. Jika nilai suatu perusahaan tinggi tentu dapat menarik para investor untuk membeli kepemilikan saham pada suatu perusahaan. Banyaknya permintaan atas saham dalam suatu perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Anagayanti & Maradona, 2018).

Menurut Wardani & Hermuningsih (2011) nilai perusahaan mendeskripsikan bahwa tata kelola yang baik merupakan tanggung jawab dari pemegang kepentingan dalam meningkatkan kesejahteraan dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung Retno & Priantinah (2012) bahwa nilai perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan peningkatan harga saham perusahaan. Apabila harga saham bertambah maka kesejahteraan pemegang saham juga meningkat.

Corporate Governance

Menurut IICG (2015) dalam Arizona *et al.*, (2017) *Corporate Governance* adalah suatu sistem, struktur, dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengevaluasi, mengawasi, dan memperbaiki untuk memberikan nilai tambah perusahaan di masa depan bagi kepentingan pihak internal maupun eksternal. *Corporate Governance* terjadi karena adanya kepentingan perusahaan yang digunakan bagi pemilik saham untuk memastikan bahwa modal yang diberikan kepada perusahaan dimanfaatkan sesuai dengan kesepakatan yang telah ditetapkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Darwis, 2009).

Sistem *corporate governance* adalah salah satu cara dalam melakukan pengawasan dalam sebuah perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Perdana & Raharja, 2014). Penelitian ini didukung Muryati & Suardikha (2014) yang memaparkan bahwa *corporate governance* merupakan alat yang digunakan untuk memantau kinerja manajemen dalam menjalankan tugas. *Corporate governance* diterapkan dengan tujuan agar memiliki nilai tambah pada perusahaan oleh seluruh pemangku kepentingan. Para pemangku kepentingan diharapkan dapat menerapkan prinsip *corporate governance* yang terdiri dari transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independen, dan keadilan (Muryati & Suardikha, 2014).

Komisaris Independen

Menurut Komang & Ni (2016) Pengawas yang bertanggung jawab dan memiliki wewenang dalam kinerja suatu perusahaan ialah komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota yang tidak berhubungan langsung dengan manajemen, anggota komisaris lainnya dan pemegang saham mengenai bisnis dan dapat jadi sebagai pengendali dalam pengambil keputusan. Pengawasan yang baik dapat mengurangi tindak kecurangan dalam sebuah perusahaan yang dapat mempengaruhi laporan keuangan, semakin baik kualitas laporan keuangan perusahaan maka para investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga saham dan nilai perusahaan tersebut meningkat (Chintia & Widi, 2014).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Anggoro & Septiani (2015) alasan perusahaan menghindari pajak supaya perusahaan dapat mengurangi hutang pajak yang akan dibayarkan. Praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Penelitian Kurniawan & Syafruddin (2017) menemukan bahwa perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dapat meningkatkan tata kelola perusahaan. Penghindaran pajak bukan pelanggaran dalam perundang-undangan perpajakan untuk melakukan peringanan beban pajak. Penghindaran pajak dapat mengelola perusahaan dengan baik karena adanya perolehan dalam pengalihan kekayaan yang diberikan kepada pemilik saham. Nilai dan loyalitas perusahaan akan meningkat karena penerimaan keuntungan dari pengalihan kekayaan tersebut (Juliartha & Setiawan, 2019).

Tax avoidance memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pernyataan ini di dukung dengan penelitian Dewi & Dewi (2017), Wanami & Merkusiwati (2019), Hanlon & Slemrod (2009) yang menemukan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan tersebut hipotesis yang dikembangkan adalah:

H1 : *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Imron *et al.*, (2013) semakin tinggi kinerja keuangan, nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Perusahaan memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dilihat dari tujuan perusahaannya. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan. Melalui rasio keuangan tersebut maka para pemegang saham dapat melihat kinerja perusahaan dan dapat menentukan nilai perusahaan (Martono & Harjito). Hasil penelitian Irayanti & Tumbel (2014), Erdianty *et al.*, menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muliani, Yuniarti, & Sinarwati (2014) yang menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Hermawan & Maf'ulah (2014) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya perolehan laba yang tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memiliki pengaruh saat pembagian deviden kepada pemegang saham dan dapat menjadi salah satu indikator dari penilaian para investor (Utama & Yadnya, 2016).

Berdasarkan pemaparan tersebut hipotesis yang dikembangkan adalah:

H2 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Hubungan antara *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan

Penelitian Inand, Suranta, & Midiastuty (2016) menemukan bahwa pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan diperlemah oleh *corporate governance*. Nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya *corporate governance*. *Corporate governance* yang tinggi akan mengurangi aktivitas penghindaran pajak. Menurut Ariff & Hashim (2014) memaparkan bahwa perusahaan-perusahaan yang berada di Malaysia dengan menggunakan mekanisme *corporate governance* yang baik dan memiliki keterlibatan dengan penghindaran pajak menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang rendah.

Namun demikian, penelitian Chen, *et al* (2014) menemukan bahwa hubungan antara penghindaran pajak, nilai perusahaan, memiliki pengaruh negatif yang dapat memperlemah *corporate governance* karena adanya aktivitas manajemen yang ingin memperoleh keuntungan dari penghindaran pajak yang dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tata kelola dan tranfromasi yang jelas

yang dapat menghindari pajak dan mengurangi nilai perusahaan sehingga para investor tidak mendapat premi atas penghindaran pajak karena penghindaran tersebut dapat diketahui oleh para pemangku kepentingan lainnya.

Berdasarkan pemaparan tersebut hipotesis yang dikembangkan adalah:

H3 : Corporate Governance memperkuat pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Penelitian Utama & Yadnya (2016) menemukan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh *good corporate governance*. Investor akan semakin yakin mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba apabila nilai *good corporate governance* tinggi. Minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut juga akan meningkat dan pengambilan keputusan untuk kepentingan pribadi lebih kecil, sehingga pada penelitian ini melihat bahwa ROA memiliki tingkat kinerja yang lebih maksimum pada perusahaan (Khorompis & Wirajaya, 2017). Meningkatnya kepemilikan manajerial dari sebuah perusahaan dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan pada pandangan pemangku kepentingan di perusahaan tersebut karena antara pemegang saham dan agen memiliki kepentingan yang berbeda dalam perusahaan (Muliani et al., 2014).

Berdasarkan pemaparan tersebut hipotesis yang dikembangkan adalah:

H4 : Corporate Governance memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Studi ini menggunakan jenis data sekunder. Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses dari www.idx.co.id dan web site resmi perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Alasan memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan kelompok sektor dengan jumlah emiten terbesar dibandingkan sektor lain, perusahaan manufaktur juga merupakan penyumbang pajak tertinggi. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Kriteria sampel yang digunakan, yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. 2) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan periode 2014-2018 secara lengkap. 3) Perusahaan yang memiliki laba.

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan adalah pengertian investor mengenai nilai dari perusahaan mengenai harga saham. Kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan harapan perusahaan di masa yang akan datang akan meningkat seiring dengan harga saham yang tinggi (Holly, 2018).

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan diakhir tahun buku x jumlah saham yang beredar)

DEBT : Utang lancar + utang jangka panjang

TA : Nilai buku total aktiva

Tax Avoidance

Penghindaran pajak merupakan pemindahan kekayaan sederhana dari negara ke pemegang saham. Penghindaran pajak dapat dipandang sebagai praktik manajemen dengan biaya dan manfaat, yang arus dinilai dengan benar (Santa & Rezende, 2016). *Tax avoidance* diukur dengan CASH ETR dengan rumus:

$$\text{CASH ETR} = \frac{\text{Pembayaran pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan perkiraan tentang keadaan mengenai keuangan yang dianalisis supaya dapat melihat keadaan keuangan perusahaan baik atau buruk sebagai cerminan dari prestasi kerja dalam

periode tertentu. Kinerja keuangan adalah hasil dari keputusan individual yang dibuat manajemen (Holly, 2018). Kinerja keuangan diukur dengan *Return on assets* (ROA), dengan mengukur kemampuan total aktiva dalam menghasilkan laba. Rumus dari ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Variabel Kontrol

Firm Size

Menurut Widianingsih (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran dengan melihat besarnya asset yang dimiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan lebih memperhatikan kinerja yang lebih cermat dan memiliki pemegang saham yang lebih besar sehingga akan memberikan dampak pada kepentingan publik dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. Pemilik perusahaan jika memiliki jumlah asset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan, namun berbeda pada manajemen yang dapat memberikan nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang memiliki nilai meningkat akan menanggung biaya agensi.

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aktiva})$$

Growth of The Firm

Menurut Muliana & Ikhsani (2019) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan dari total penjualan yang dialami oleh perusahaan dalam satu periode. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan memerlukan dana yang banyak bagi perusahaan untuk ekspansi. Jika kebutuhan yang semakin besar maka besar juga keinginan perusahaan dalam menahan laba. Pertumbuhan akan semakin meningkat jika investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tepat sehingga memberikan nilai perusahaan meningkat (Sinaga & Mustafa, 2019).

$$\text{Growth} = (\text{Total asset}_t - \text{Total asset}_{t-1}) / \text{Total Asset}_{t-1}$$

Teknik Analisis Data

Peneliti menggunakan model regresi berganda linear sederhana yang diolah dengan *Eviews 8*. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 KK_{2it} + \beta_3 TA_{3it} * CG_{it} + \beta_4 KK_{4it} * CG_{it} + \beta_5 FS_{it} + \beta_6 GF_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
TA	= <i>Tax Avoidance</i> (Penghindaran Pajak)
KK	= Kinerja Keuangan (ROA)
CG	= <i>Corporate Governance</i> (Tata kelola Perusahaan)
FS	= Firm Size (Ukuran Perusahaan)
GF	= Growth of The Firm (Pertumbuhan Perusahaan)
t	= period ke-t
α	= konstanta
i	= entitas ke-i
e	= variable di luar model (<i>error</i>)

Tahapan Analisis Data

Untuk menganalisis data panel, harus menentukan model yang tepat digunakan untuk analisis data. Uji tersebut adalah: 1) Uji Chow, merupakan tahap uji untuk menentukan model yang tepat antara *common effect* dan *fixed effect*. 2) Uji Hausman, merupakan uji yang digunakan untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect* dan *random effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk memastikan apakah dalam model regresi ada interkorelasi atau kolinieritas antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah terdapat varian yang tidak sama pada penelitian dengan model regresi linear. Hal ini dapat dilihat dari tingkat probabilitas signifikannya lebih besar dari 0,05. Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, penghindaran pajak dan kinerja keuangan sebagai variabel independen, dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi serta ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai *variabel control*.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Hasil Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Deskripsi Data Penelitian

	TOBIN'S Q	CASH ETR	ROA	FIRM SIZE	GROWTH	KOMISARIS
Mean	3.507916	0.482104	0.120557	15.03737	0.124074	0.422478
Maximum	23.29000	4.167301	0.526704	18.39000	0.860000	0.800000
Minimum	0.000000	-0.730260	0.004407	11.89000	-0.160000	0.333333
Std.Dev.	4.138200	0.811566	0.105691	1.558802	0.149566	0,11038
Observations	135	135	135	135	135	135

Sumber : Data diolah

Tabel 1 menunjukkan rata-rata dari nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q sebesar 3,507916 dengan jumlah data (N) sebanyak 135. Nilai perusahaan memiliki nilai maksimum 23,29000 yang berasal dari PT. Unilever Indonesia Tbk, pada tahun 2017. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000 berasal dari PT. KINO Indonesia Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 4,138200.

Variabel *tax avoidance* memiliki nilai rata-rata 0,482104. Nilai maksimum sebesar 4,167301 yang berasal dari PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, pada tahun 2015. Sedangkan nilai minimum sebesar -0,730260 yang berasal dari PT. Kimia Farma Tbk, pada tahun 2017. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,811566.

Variabel kinerja keuangan memiliki nilai rata-rata 0,120557. Nilai maksimum sebesar 0,526704 yang berasal dari PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,004407 berasal dari PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,105691.

Variabel *firm size* memiliki nilai rata-rata 15,03737. Nilai maksimum sebesar 18,39000 yang berasal dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 11,98000 yang berasal dari PT. Pyridam Farma Tbk, pada tahun 2017. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,558802.

Variabel *growth of the firm* memiliki nilai rata-rata 0,124074. Nilai maksimum sebesar 0,860000 yang berasal dari PT. Kimia Farma Tbk, pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar -0,160000 yang berasal dari PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, pada tahun 2018. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,149566.

Variabel *corporate governance* memiliki nilai rata-rata 0,422478. Nilai maksimum sebesar 0,800000 yang berasal dari PT. Unilever Indonesia Tbk, pada tahun 2014-2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,333333. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,110318.

Analisis Data

Data ini menggunakan variabel berupa nilai perusahaan, *tax avoidance*, kinerja keuangan, *corporate governance*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018 dengan total data 27 laporan keuangan perusahaan

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Common Effect

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
CASH_ETR	-0.348828	1.101286	-0.316746	0.7520
ROA	28.89010	3.673231	7.865038	0.0000
CASH_ETR_KOMISARIS	0.471825	2.647198	0.178236	0.8588
ROA_KOMISARIS	9.309991	6.556268	1.420014	0.1580
FIRM_SIZE	0.367867	0.111625	3.295546	0.0013
GROWTH	1.961553	1.130188	1.735598	0.0850
C	-6.160930	1.656757	-3.718669	0.0003

Sumber : Data diolah

Tabel 3
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model *Fixed effect*

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
CASH_ETR	-1.909163	0.651910	-2.928569	0.0042
ROA	9.054386	1.180309	4.152799	0.0001
CASH_ETR_KOMISARIS	5.186000	1.267938	4.090105	0.0001
ROA_KOMISARIS	-7.443978	2.738760	-2.718010	0.0077
FIRM_SIZE	-0.432946	0.361782	-1.196705	0.2342
GROWTH	0.179852	0.547770	10.328334	0.7433
C	9.163934	5.516591	1.661159	0.0998

Sumber : Data diolah

Setelah hasil dari model *common effect* dan *fixed effect* diperoleh, selanjutnya dilakukan uji chow untuk memilih model yang tepat untuk penelitian ini.

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih model yang tepat untuk penelitian ini antara *common effect* dan *fixed effect*, dengan membandingkan nilai *cross section* dan nilai probabilitas.

Tabel 4
Uji Chow

Effect Tes	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-Section F	29.188834	(16,102)	0.0000
Cross-Section Chi-square	287.957267	26	0.0000

Sumber : Data diolah

Hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada *cross section* adalah 0,0000 atau < 0,05, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Kemudian dilakukan regresi dengan model *random effect*.

Tabel 5
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model *Random Effect*

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
CASH_ETR	-0.964256	0.572308	-1.684855	0.0945
ROA	16.62457	1.900998	8.745179	0.0000
CASH_ETR_KOMISARIS	4.009193	1.236309	3.242874	0.0015
ROA_KOMISARIS	-3.683264	2.695493	-1.366453	0.1742
FIRM_SIZE	0.471101	0.164120	2.870472	0.0048
GROWTH	0.054992	0.552870	0.105174	0.9164
C	-5.740902	2.469480	-2.324742	0.0217

Sumber : Data diolah

Untuk memilih model mana yang tepat untuk digunakan antara model *fixed effect* dan *random effect* maka dilakukan uji hausman.

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih model yang tepat untuk penelitian ini antara *fixed effect* dan *random effect*, dengan membandingkan nilai *cross section* dan nilai probabilitas.

Tabel 6
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	981.074963	6	0.0000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji hausman nilai dari probabilitas Cross-section random adalah 0,0000 atau $< 0,05$, sehingga model yang dipilih yaitu *Fixed Effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Cara menentukan multikolinearitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat korelasi antara variable independen. Apabila korelasi antar variabel independent lebih besar dari 0,8 maka data tersebut multikolinearitas.

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinearitas

	CASH ETR	ROA	FIRM SIZE	GROWTH
CASH ETR	1.000000	0.365584	0.168347	-0.040628
ROA	0.365584	1.000000	0.248657	-0.110983
FIRM SIZE	0.168347	0.248657	1.000000	-0.029028
GROWTH	-0.040628	-0.110983	-0.029028	1.000000

Sumber : Data diolah

Hasil pengujian untuk nilai koefisien menunjukkan bahwa korelasi setiap variabel independent dibawah 0,8 sehingga data tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan antar variabel bebas dan terikat dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap.

Tabel 8
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
CASH ETR	0.111967	0.206235	0.542911	0.5884
ROA	-1.398312	1.195187	-1.169952	0.2447
FIRM SIZE	-0.126485	0.224071	-0.564485	0.5736
GROWTH	0.133225	0.341581	0.390024	0.6973
C	2.400861	3.417631	0.702493	0.4839

Sumber : Data diolah

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol tidak terjadi heteroskedastisitas, karena nilai probabilitas lebih dari 0,05

Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi

Pengujian ini merupakan salah satu pengujian hipotesis untuk dapat mengetahui pengaruh antara variabel bebas (independen) terhadap variabel tetapnya (dependen).

Tabel 9
Tabel Hasil Analisis Regresi

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
CASH_ETR	-1.909163	0.651910	-2.928569	0.0042
ROA	9.054386	2.180309	4.152799	0.0001
CASH_ETR_KOMISARIS	5.186000	1.267938	4.090105	0.0001
ROA_KOMISARIS	-7.443978	2.738760	-2.718010	0.0077
FIRM_SIZE	-0.432946	0.361782	-1.196705	0.2342
GROWTH	0.179852	0.547770	0.328334	0.7433
C	9.163934	5.516591	1.661159	0.0998

Sumber : Data diolah

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian regresi, nilai probabilitas *tax avoidance* memiliki nilai 0,0042 atau kurang dari 0,05 yang berarti bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah koefisien negatif, yang berarti bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tarida & Prasetyo (2018) yang menemukan bahwa penghindaran pajak atau *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Tax avoidance* atau penghindaran pajak berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Apabila *tax avoidance* meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, jika *tax avoidance* menurun maka nilai perusahaan akan meningkat.

Semakin tinggi *tax avoidance* maka nilai perusahaan akan menurun. Hal ini berarti bahwa *tax avoidance* atau penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan mengakibatkan investor menilai buruk terhadap perusahaan tersebut. Apabila *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan menurun nilai perusahaan akan meningkat, yang berarti bahwa investor dapat percaya untuk berinvestasi ke perusahaan, karena investor menilai baik terhadap perusahaan.

Pengaruh Kinerja keuangan nilai perusahaan

Nilai probabilitas dari pengujian kinerja keuangan yang diprosikan dalam ROA yaitu 0,0001 atau kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

ROA dapat menjadi salah satu faktor yang dapat dilihat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan, karena ROA dapat menunjukkan nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan Mariani & Suryani (2018) yang menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ROA berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Apabila ROA meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitu sebaliknya apabila ROA menurun nilai perusahaan juga akan menurun.

Kinerja keuangan yang meningkat dapat mensejahterakan para investor sehingga investor akan menilai baik perusahaan tersebut dan akan melakukan investasi di perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang menurun tidak akan dapat menarik investor untuk berinvestasi, karena perusahaan dinilai tidak akan dapat mensejahterakan para investor, sehingga nilai perusahaan juga akan turun.

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Hubungan antara *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan

Dari tabel pengujian menunjukan nilai probabilitas *corporate governance* yang diprosikan dengan komisisaris independen yang dimoderasi dengan *tax avoidance* adalah 0,0001 atau kurang dari 0,05. Artinya *corporate governance* dengan proksi komisisaris independen dapat memperkuat pengaruh *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* yang diprosikan dengan komisisaris independen dapat memperkuat *corporate governance*. Semakin banyak jumlah komisisaris dalam sebuah perusahaan maka dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga dengan tingginya tingkat pengawasan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan pengawasan yang semakin tinggi maka manajemen akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan dan mengambil keputusan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat meminimalkan *tax avoidance*.

Penghindaran pajak dapat diawasi oleh komisisaris independen perusahaan sehingga komisisaris independen dapat memberikan dorongan terhadap manajemen untuk dapat mematuhi peraturan perundang-undangan perpajakan untuk mengurangi risiko penurunan nilai perusahaan karena ketidakpercayaan investor. Penelitian ini sejalan dengan Ariff & Hashim (2014) memaparkan bahwa nilai perusahaan semakin baik dengan adanya penghindaran pajak yang dilakukan oleh komisisaris independen perusahaan.

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Hubungan antara Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Hasil uji *corporate governance* yang diprosikan dengan komisisaris independen yang memoderasi kinerja keuangan memiliki probabilitas 0,0077 atau kurang dari 0,05. Maka *corporate governance* (komisisaris independen) dapat mempengaruhi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah koefisien negatif yang berarti *corporate governance* memperlemah pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan komisaris independen dapat memperlemah *corporate governance*. Hal ini dapat diakibatkan kurangnya komisaris independen dalam menjalankan fungsinya untuk mengawasi kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan penurunan nilai perusahaan.

Kurangnya pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat menimbulkan kecurangan oleh pihak manajemen sehingga perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan. Hal ini juga dapat menyebabkan konflik agensi terhadap perusahaan dan pemegang saham atas penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Widianingsih (2018) yang memaparkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan komisaris independen dapat memperlemah *corporate governance*.

Variabel kontrol *firm size* memiliki nilai probabilitas 0,2342 atau kurang dari 0,05. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas yang lebih rendah dari nilai signifikansi berarti variabel kontrol *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin besar ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *growth of the firm* memiliki nilai probabilitas 0,7433 atau lebih dari 0,05 yang berarti variabel kontrol pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan mengakibatkan penurunan nilai dari perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh *tax avoidance*, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah. Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan untuk *tax avoidance* (Cash ETR) *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sementara itu kinerja keuangan yang diprosikan dalam ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* yang diprosikan dengan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dan *corporate governance* yang diprosikan dengan komisaris independen dapat memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki kekurangan dan keterbatasan, antara lain adanya beberapa data laporan keuangan yang tidak lengkap pada tahun tertentu. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan variabel lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen, manajemen laba, *leverage*, dan *intellectual capital*. Bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang baik bukan hanya melakukan *tax avoidance* namun dapat memperhatikan struktur modal, *corporate social responsibility* dan *tax planning* perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan *tax avoidance* dan kinerja keuangan (ROA) sebelum memutuskan investasi. Bagi pemerintah dapat memperhatikan penetapan *cash etr* tahunan perusahaan untuk menjadi salah satu pengawasan pemerintah mendeteksi perusahaan yang mencoba melakukan penghindaran pajak jangka panjang. Sehingga pemerintah dapat membuat kebijakan dan regulasi yang ketat terkait perpajakan supaya perusahaan tidak melakukan *tax avoidance* dan tidak kehilangan sumber pendapatan negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. (2013). Pengaruh manajemen aset terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 1(1), 23–38.
- Ambarukmi, & Diana. (2017). Pengaruh size, leverage, profitability, capital intensity ratio dan activity ratio terhadap effective tax rate (ETR). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 06(17), 13–26.
- Ampriyanti, N. M., & Aryani, N. K. L. (2016). Pengaruh tax avoidance jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan karakter eksekutif sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2231–2259.
- Anagayanti, P., & Maradona, A. (2018). Kebijakan perpajakan, transfer pricing dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(3), 1–15.
- Anggoro, S. T., & Septiani, A. (2015). Analisis pengaruh perilaku penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–10.
- Apriada, K., & Suardikha, M. sadha. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan. *E-Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2, 201–218.
- Ariff, & Hashim. (2014). Governance and the value relevance of tax avoidance. *Malaysian Accounting Review*, 13(2), 87–

107. Retrieved from <http://ari.uim.edu.my/main/images/MAR/vol13-2/MAR13-2C4.pdf>
- Arizona, I. P. E., Mahaputra, I. N. K. A., & Anggreni, N. K. (2017). Pengaruh tax management pada kualitas laba dan corporate governance sebagai variabel moderisasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 127–142.
- Astuti, & Aryani. (2016). Tren penghindaran pajak perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2001-2014. *Jurnal Akuntansi*, XX(03), 375–388.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Chintia, & Widi. (2014). Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan omisaris independen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan industri barang konsumsi di bei tahun 2011 - 2013). *Journal Of Business and Economics*, 18(1), 64–80. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v18i1.518>
- Darwis. (2009). Corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 418–430.
- Dewi, & Dewi. (2017). Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Agresivitas Pajak Pada Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas*, 10(2), 211–230. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.6134>
- Erdianty, Ratri Werdi dan Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *E-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 376–396.
- Erdianty, & Bintoro. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *E-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 376–396.
- Falbo, T. D., & Firmansyah, A. (2018). Thin Capitalization, Transfer Pricing Aggressiveness, Penghindaran Pajak. (*IJAG*), *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 2(June).
- Fauzia, M. (2019). Saham anjlok, nilai perusahaan Apple jauh dari 1 triliun dollar Amerika Serikat.
- Goldwin, & Christiawan. (2017). Pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan ukuran perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. *Business Accounting Review*, 5(2), 217–228.
- Hanlon, & Heitzman. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *SIMAK*, 16(2), 101–118.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate sosial responsibility dan good corpoarte governance sebagai variabel moderasi. *POTENSIO*, 18(2), 82–93.
- Inanda, T. U., Suranta, E., & Midiastuty, P. P. (2015). Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh corporate governance dan kepemilikan mayoritas. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 126–145. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(3), 1473–1482.
- Juliartha, M. C., & Setiawan, P. E. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 398. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p15>
- Khorompis, & Wirajaya. (2017). Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(1), 1–28.
- Komang, & Ni. (2016). Pengaruh economic value added, komposisi dewan komisaris independen dan return on assets terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 3647–3676.
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi. 6(4), 94–103.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Maiyarni, R., Herawaty, N., & Fitriyani, D. (2014). Pengaruh penerapan international financial reporting standards (IFRS) terhadap nilai perusahaan. *Mankeu*, 3(1), 381–386.
- Mariani, D., & suryani. (2018). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja sosial dan kinerja lingkungan sebagai variabel moderator. 7(1), 59–78.
- Muliana, & Ikhsani. (2019). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dengan

- profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI. 1(2), 108–121. <https://doi.org/10.31933/JIMT>
- Muliani, Yuniarti, & Sinarwati. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan struktur good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
- Muryati, & Suardikha. (2014). Pengaruh corporate governance ada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(2), 411–429.
- Ngadiman, & Puspitasari, C. (2014). Pengaruh leverage, kepemilikan institutional, dan ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak (tax avoidance) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, XVIII(03), 408–421.
- P, N. W. S. P. W., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2019). Pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27, 446–474.
- Perdana, & Raharja. (2014). Analisis pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 2337–3806.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Rafid, A. G., Pohan, H. T., & Noor, I. N. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 1–15. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Retno, & Priantinah. (2012). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1000>
- Santa, S. L. L., & Rezende, A. J. (2016). Corporate tax avoidance and firm value. *Silvio*, 13(30), 114–133. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n30p114>
- Sinaga, & Mustafa. (2019). Analisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Volume 6 No. 1 Agustus*, 13(1), 43–51. <https://doi.org/10.1002/nme.607>
- Tarida, T. D., & Prasetyo, A. B. (2018). Penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dan biaya agensi dengan transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(2).
- Tjandrakirana, & Meva. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(1).
- Utama, K. B. S., & Yadnya, I. P. (2016). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2665–2695.
- Wang, X. (2012). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1904046>
- Wardani, & Hermuningsih. (2011). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(01), 27–36. <https://doi.org/10.1109/RADAR.2012.6212186>
- Widianingsih. (2018). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit pada nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating dan firm size sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38–52. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>