

PENGHINDARAN PAJAK, LAPORAN KEBERLANJUTAN, *CORPORATE GOVERNANCE* DAN NILAI PERUSAHAAN: DIMODERASI UKURAN PERUSAHAAN

Nungki Alfiana

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

e-mail: nungki.97.alfiana@gmail.com

ABSTRACT

Purpose: *This study aims to prove the effect of tax avoidance, sustainability reporting, corporate governance and firm value: firm size as a moderating variable.*

Method: *Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020 are the samples used in this study. Sampling used purposive sampling method and produced 147 sample data. This research technique uses multiple linear analysis and moderated regression analysis.*

Finding: *The results show that tax avoidance has no significant positive effect on firm value, sustainability reports have a positive effect on firm value and corporate governance has no effect on firm value. Firm size can moderate the effect of tax avoidance on firm value. Firm size can strengthen the positive influence of sustainability reports on firm value. Firm size cannot moderate the influence of corporate governance on firm value.*

Novelty: *The novelty of this research, the researcher adds a moderating variable of firm size and different time periods.*

Keyword:

Taxavoidance, Sustainabilityreport, Corporategovernance, Firmvalue, Firmsize.

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan di setiap periodenya. Nilai perusahaan merupakan indikasi kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh suatu keuntungan, dapat pula menjadi pedoman bagi kreditur dan investor dalam mengambil keputusan apakah akan meminjamkan atau menginvestasikan dananya atau tidak (Andayani & Yanti, 2021). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki harga saham tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam segi keuangan dan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dapat memberikan pengembalian investasi yang memadai (Mahaetri & Muliati, 2020). Menurut Triyuwono *et al.*, (2020) semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Fenomena terkait dengan nilai perusahaan di Indonesia adalah turunnya harga saham manufaktur dan salah satu yang paling tertekan adalah indeks saham sektor barang konsumsi sepanjang tahun 2019 (Kontan.co.id, 2020). Tekanan yang muncul pada saham manufaktur antara lain dari saham PT Unilever Indonesia Tbk yang turun sebesar 5,73%, saham PT HM Sampoerna Tbk merosot sebesar 42,59%, saham PT Gudang Garam Tbk melemah sebesar 36,62%, saham PT Mayora Indah Tbk turun sebesar 21,76% dan saham PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk yang melemah sebesar 19,47% di sepanjang tahun 2019 (Kontan.co.id, 2020).

Nilai perusahaan bersumber dari harga saham dan dapat meningkat akibat adanya transaksi perdagangan saham di pasar modal (Yohendra & Susanty, 2019). Skema tersebut diukur dengan Tobin'Q yang dikembangkan oleh James Tobin (Negara 2019 dan Yulianti & Nugrahanti 2020). Perusahaan dengan harga saham yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik (Hanif & Ardiyanto 2019, Yohendra & Susanty 2019, Jemunu *et al* 2020, dan Andayani & Yanti 2021). Hal ini ditegaskan dalam teori agensi yang menjelaskan adanya masalah asimetri informasi antara prinsipal dan agen.

Untuk menyelesaikan konflik antara manajer dan agen ini dijelaskan bahwa aktivitas perusahaan dilihat dari kinerja keuangannya (Warno & Fahmi 2020 dan Andayani & Yanti 2021). Masalah ini dapat diminimalkan oleh biaya agensi, dengan memberikan intensif untuk mencegah biaya. Dengan ini, perusahaan harus menerbitkan informasi keberlanjutan yang lengkap agar dapat

memberikan keuntungan bagi investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan (Hanif & Ardiyanto 2019 dan Warno & Fahmi 2020).

Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti faktor apa yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah penghindaran pajak. Penghindaran pajak merupakan suatu bentuk kegiatan yang legal di mata hukum yang tidak melanggar peraturan perpajakan yang dilakukan wajib pajak dengan cara berusaha mengurangi atau meminimalkan jumlah kewajiban pajak terutang dengan mencari kelemahan peraturan (*loopholes*) dalam UU perpajakan (Soerzawa *et al.*, 2018). Penghindaran pajak yang semakin tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Hal ini menandakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, karena manajer melakukan tindakan oportunistik (Wardani & Juliani, 2018). Tindakan oportunistik yang dilakukan perusahaan dikarenakan kurangnya pengawasan.

Agensi perspektif menjelaskan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan (Andayani & Yanti, 2021). Dalam teori agensi dimungkinkan muncul masalah keagenan, seperti masalah antara prinsipal dan agen, terjadinya masalah asimetri informasi, di mana manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya. Penelitian yang mendukung penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan adalah Wardani & Juliani (2018), Fadillah (2019), dan Andayani & Yanti (2021).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah laporan keberlanjutan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh berkelanjutan apabila perusahaan juga memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan. Laporan keberlanjutan banyak digunakan oleh investor dalam memprediksi nilai suatu pasar perusahaan (Habibi & Andraeny, 2018). Teori yang berhubungan dengan laporan keberlanjutan adalah teori agensi dan legitimasi (Andayani & Yanti, 2021). Teori agensi menjelaskan bagaimana pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan agen eksternal (Jensen & Meckling, 1976). Teori legitimasi menghubungkan antara perusahaan dan masyarakat sebagai upaya untuk mendapatkan kepercayaan sebagai upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Jemunu *et al* (2020) Marwa *et al* (2017) dan Pujiningsih (2020).

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *corporate governance*. *Corporate governance* menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan, dengan begitu maka akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wulanda & Aziza, 2019). Adanya *corporate governance* akan mampu meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer perusahaan. Temuan Negara (2019), dan Fatchan & Trisnawati (2016) menunjukkan bahwa *corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan, dimana perusahaan menjaga hubungan dengan pemegang saham melalui peningkatan harga saham (Negara, 2019).

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari ekuitas dan jumlah penjualan. Perusahaan yang memiliki nilai aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang (Yuliana & Africano 2020, dan Najib & Khajar 2020). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih menarik perhatian investor, kreditur maupun pengguna laporan keuangan lainnya, dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil.

Adanya ukuran perusahaan dapat meminimalisir tindakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan sehingga tingkat penghindaran pajak akan mengecil (Jasmine, 2017). Hasil ini sejalan dengan teori agensi perspektif yang biasanya mengacu pada kepentingan manajer dan investor. Perusahaan yang besar dapat meminimalisir terjadinya tindakan penghindaran pajak. Ukuran perusahaan disini dapat membuat perusahaan semakin banyak menerbitkan laporan keberlanjutan (Octoriawan & Rusliati, 2019). Hal ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa ada keterkaitan antara perusahaan dan masyarakat (Ching *et al.*, 2017). Laporan terkait kinerja sosial dan

lingkungan perusahaan jelas akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari investor (Andayani & Yanti, 2021).

Tata kelola perusahaan dengan skala besar tentunya mengakibatkan semakin bertambah baik nilai perusahaan (Najib & Khajar, 2020). Ukuran perusahaan dengan skala besar akan lebih handal dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka informasi yang tersedia dapat meyakinkan para pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Najib & Khajar 2020, dan Najib & Khajar 2020).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andayani & Yanti, (2021) adalah pada variabel moderasi. Pada penelitian ini menggunakan variabel moderasi ukuran perusahaan. Penelitian ini masih jarang diteliti yang menggunakan variabel moderasi ukuran perusahaan atas penelitian terdahulu. Peneliti juga menggunakan rentan waktu yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Penelitian ini masih menarik dilakukan karena pada penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi dari hasil kesimpulan, sehingga nilai perusahaan masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti. Selain itu, untuk menguji pengaruh penghindaran pajak, laporan keberlanjutan dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan dikaitkan dengan fenomena menurunnya harga saham saat pandemi.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hubungan antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan dijelaskan dalam agensi perspektif (Andayani & Yanti, 2021). Agensi perspektif menjelaskan bahwa penghindaran pajak memiliki potensi yang akan memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dan investor. Praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak merupakan pencerminan dari perilaku oportunistik manajer dalam memberikan informasi kepada para investor (Wardani & Juliani, 2018). Hal tersebut dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan memanipulasi pajak yang berakibat adanya informasi yang tidak benar, dan kegiatan tersebut berdampak pada pemegang saham yang akan mengakibatkan menurunnya informasi laporan keuangan perusahaan. Hal ini akan berpotensi terjadinya asimetri informasi antara pemegang saham dan perusahaan (Wardani & Juliani, 2018).

Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka nilai perusahaan akan semakin rendah (Fadillah, 2019). Penghindaran pajak cenderung akan meningkatkan biaya agensi yang dikeluarkan perusahaan (Hanif & Ardiyanto, 2019). Hal ini menandakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap aktivitas penghindaran pajak oleh perusahaan, dikarenakan tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer (Wardani & Juliani, 2018; dan Andayani & Yanti, 2021). Nilai perusahaan akan menurun jika stabilitas keuangan terganggu akibat tindakan penghindaran pajak. Fakta ini didukung oleh Wardani & Juliani (2018); Fadillah (2019); dan Hanif & Ardiyanto (2019) yang menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H1: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Laporan keberlanjutan mencerminkan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan suatu perusahaan (Fitriyah & Asyik, 2018). Penyusunan laporan keberlanjutan mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI). Teori yang dominan dengan laporan keberlanjutan adalah teori agensi, legitimasi dan pemangku kepentingan (Andayani & Yanti, 2021). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori agensi menjelaskan pengurangan informasi asimetri antara perusahaan dan agen eksternal, dan perusahaan menggunakan saluran komunikasi untuk menghasilkan laporan keberlanjutan yang diadopsi dari GRI sebagai cara untuk mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi.

Menurut teori legitimasi laporan keberlanjutan berasal dari keselarasan antara sistem nilai perusahaan dan masyarakat (Ching *et al.*, 2017). Hal ini dilakukan agar kegiatan dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat dan perusahaan dapat terus beroperasi. Teori pemangku kepentingan dapat mendukung kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang, dengan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan komunikasi dengan para pemangku kepentingan bisa terjalin (Andayani & Yanti, 2021). Laporan keberlanjutan dapat memberikan kontribusi untuk para pemegang saham dalam pengambilan keputusan perusahaan. Oleh karena itu, laporan keberlanjutan diasumsikan berkorelasi dengan nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian Ching *et al* (2017), Sawitri & Setiawan (2019), dan Andayani & Yanti (2021), terdapat pengaruh positif laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

H2: Laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

***Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Andayani & Yanti (2021) menjelaskan bahwa dalam teori agensi terdapat perbedaan anatar agen dan pemegang saham, agen lebih mementingkan kepentingan individu dan pemegang saham mengharapkan return yang besar. Terdapat masalah asimetri informasi ketika prinsipal memilih agen untuk mengelola perusahaan, dan untuk mengatasi masalah tersebut perlu adanya tata kelola perusahaan yang baik.

Corporate governance sebagai mekanisme kontrol bertujuan untuk membuat pemegang saham mendapatkan hasil dari investasi mereka (Negara, 2019). Hal ini penting untuk menjaga kepercayaan pemegang saham. Oleh karena itu, *corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan institusional akan mampu meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer perusahaan (Siew Yee *et al.*, 2018). Hal ini sesuai dengan Iqbal & Putra (2018), Negara (2019), dan Andayani & Yanti (2021) yang menemukan pengaruh positif *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

H3: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Dalam teori agensi, ukuran perusahaan dapat memperkecil tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan (Andayani & Yanti, 2021). Perusahaan besar mampu menggunakan sumber daya dengan baik sehingga tidak terjadi asimetri informasi antara gaen dan prinsipal. Tingkat penghindaran pajak yang rendah otomatis nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan lebih besar mampu mendapatkan lebih banyak sorotan dari pemerintah, media dan konsumen (Jasmine, 2017).

Pengawasan publik yang luas menghasilkan peningkatan aset perusahaan. Ukuran perusahaan juga berperan dalam peningkatan harga saham perusahaan (Andayani & Yanti 2021; dan Siew Yee *et al* 2018). Selain membantu mengecilkan tingkat penghindaran pajak, hal itu juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Jasmine (2017) dan Dewi & Noviari (2017) membuktikan hal ini dengan memverifikasi bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Teori legitimasi memicu keselarasan antara sistem nilai perusahaan dan masyarakat, dan perusahaan yang menganggap keberlanjutan penting untuk meningkatkan kesuksesan perusahaan akan tertarik untuk menunjukkan komitmen keberlanjutan kepada pemegang saham dengan memberikan laporan keberlanjutan yang ekstensif (Ching *et al.*, 2017). Menurut Andayani & Yanti (2021), laporan keberlanjutan yang diungkapkan secara luas akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Dalam kondisi seperti itu, harga saham akan meningkat. Sebagaimana dijabarkan pula dalam teori pemangku kepentingan, kemungkinan perusahaan memperoleh sumber pendanaan semakin besar dengan ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi

keputusan dalam berinvestasi (Octoriawan & Rusliati, 2019). Perusahaan dengan skala besar akan mengontrol perusahaan dan memperkecil tindakan penghindaran pajak, dan akan bertahan dalam dunia industri (Octoriawan & Rusliati, 2019).

H5: Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan

***Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan**

Corporate governance sebagai sistem mekanisme kontrol, di mana pemasok keuangan menyakinkan pada diri mereka sendiri untuk mendapatkan pengembalian investasi mereka (Siew Yee *et al.*, 2018). *Corporate governance* yang baik otomatis akan memberikan kepercayaan kepada pemegang saham dalam menanamkan sumber pendanaan (Andayani & Yanti, 2021). Hal itu kemungkinan dapat memberikan citra yang baik terhadap perusahaan.

Dalam teori sinyal, praktik *corporate governance* yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi kredibilitas atau dapat memberikan pedoman yang bermanfaat bagi investor (Andayani & Yanti, 2021). Perusahaan besar umumnya dalam penerapan *corporate governance* yang tepat dapat mengurangi perilaku buruk manajer (Muhammad, 2016). Hal ini menggambarkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya penerapan *corporate governance* yang baik. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat memperkuat praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI sebanyak 129 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 147 data sampel dengan tahun pengamatan selama 5 (lima) tahun berturut-turut yaitu tahun 2016-2020.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data penelitian bersumber dari Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>. Metode pengumpulan data menggunakan pendekatan *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua metode analisis data yaitu regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan MRA atau uji interaksi digunakan untuk menguji interaksi antara variabel independen dan dependen yang dalam hubungan tersebut ditemukan faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah variabel. MRA digunakan untuk mengetahui sejauh mana interaksi variabel ukuran perusahaan dapat mempengaruhi penghindaran pajak, laporan keberlanjutan dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Persamaan untuk menganalisis data:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_1.Z + \beta_5.X_2.Z + \beta_6.X_3.Z + \varepsilon$$

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham dan dapat menjadi pedoman bagi investor dalam mengambil keputusan apakah akan menginvestasikan dananya atau tidak (Andayani & Yanti, 2021; Wardani & Juliani, 2018; Sawitri &

Setiawan, 2019; Mahaetri & Muliati, 2020; dan Aryanto & Setyorini, 2019). Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan para pemegang saham (Putri & Wahidahwati, 2018; Kusumawardhani *et al.*, 2018; dan Dewanti & Djajadikerta, 2018).

Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q yang dikembangkan oleh Professor James Tobin mengacu pada Fatchan & Trisnawati, (2016); Negara, (2019); Yuliana & Africano, (2020); dan Andayani & Yanti, (2021). Perhitungan rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai kejadian dalam pengelolaan perusahaan.

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + D}{BVE}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (hasil perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham beredar)

BVE : Nilai buku dari ekuitas (Total Aset)

D : Total Hutang

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah usaha untuk mengurangi atau bahkan menghilangkan hutang pajak yang harus dibayar dengan melanggar undang-undang perpajakan yang ada (Wardani & Juliani, 2018). Tindakan penghindaran pajak dapat menjadi sinyal baik ataupun sinyal buruk bagi investor (Mahaetri & Muliati, 2020). Penghindaran pajak pengukurannya menggunakan CETR (*cash effective tax rate*) perusahaan, yaitu pembayaran pajak yang dibagi dengan laba sebelum pajak dan digunakan oleh (Wardani & Juliani, 2018; Fadillah, 2019; dan Hanif & Ardiyanto, 2019). Semakin besar tingkat CETR mengindikasikan semakin rendah tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. CETR diadopsi dari penelitian Wardani & Juliani, (2018); Fadillah, (2019); Nurhanimah *et al.*, (2019); dan Andayani & Yanti, (2021) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Laporan Keberlanjutan

Laporan keberlanjutan adalah laporan kegiatan terkait ekonomi, praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk (Andayani & Yanti, 2021). Laporan keberlanjutan dipromosikan oleh organisasi internasional dan non-profit yang disebut *Global Reporting Initiative* (GRI) kepada perusahaan-perusahaan yang ada di dunia dengan membuat standar atau petunjuk pengungkapan laporan keberlanjutan. Perhitungan laporan keberlanjutan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu jika item informasi yang ditentukan diungkapkan maka diberi skor 1 dan jika item informasi tidak diungkapkan diberi skor 0, dimana pengungkapan tersebut yang di syaratkan dalam GRI-G4 yang mencakup 91 item pengungkapan (Pujiningsih, 2020; dan Andayani & Yanti, 2021). Pengukuran variabel laporan keberlanjutan mengacu pada Fitriyah & Asyik, (2018); Habibi & Andraeny, (2018); Pujiningsih, (2020); dan Andayani & Yanti, (2021) adalah sebagai berikut:

$$\text{SRDi} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

n = Jumlah item yang diungkapkan pada setiap dimensi

k = Jumlah item yang diharapkan pada setiap dimensi

Corporate Governance

Corporate governance (CG) dirancang agar perusahaan secara profesional menerapkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, kewajaran dan kesetaraan (Andayani & Yanti, 2021). CG menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) hakikatnya merupakan struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh organisasi perusahaan guna memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang (Yuliyanti,

2019).

Pengukuran CG dapat menggunakan salah satu aspek CG yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional secara profesional dapat memantau perkembangan investasi sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen tinggi dan dapat menekan potensi terjadinya kecurangan (Negara, 2019; Yohendra & Susanty, 2019; dan Dewanti & Djajadikerta, 2018). Pengukuran KI diadopsi dari penelitian Fadillah, (2019); Nurhanimah *et al.*, (2019); Noviadewi & Mulyani, (2020); dan A. A. Putri & Lawita, (2020) dengan rumus sebagai berikut:

$$Kep.Inst = \frac{Jumlah\ Saham\ Institusi}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan dan ukuran perusahaan diklasifikasikan berdasarkan total aset perusahaan (Ayem & Nikmah, 2019; Christiani & Herawaty, 2019; dan Sabita & Mildawati, 2018). Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan (Najib & Khajar, 2020; Firmansyah *et al.*, 2019; Panggabean, 2018; dan Christiani & Herawaty, 2019). Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset perusahaan yang juga digunakan oleh Sabita & Mildawati, (2018); Ayem & Nikmah, (2019); Christiani & Herawaty, (2019); Aji & Atun, (2019); dan Yuliana & Africano, (2020). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$SIZE\ Company = Ln (Total\ Aset)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, data diambil dari laporan keuangan tahunan sebanyak 147 data sampel perusahaan di sektor manufaktur yang tersedia di BEI. (Tabel 1)

Nilai perusahaan, penghindaran pajak, laporan keberlanjutan, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan tampaknya memiliki nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, menyajikan varian data yang relatif stabil.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Nilai Perusahaan	147	0,518	5,757	1,98238	1,245395
Penghindaran Pajak	147	0,003	0,513	0,24217	0,102223
Laporan Keberlanjutan	147	0,330	0,703	0,46931	0,089444
<i>Corporate Governance</i>	147	0,363	0,997	0,77802	0,177870
Ukuran Perusahaan	147	26,809	33,495	29,33469	1,599471
Valid N (<i>listwise</i>)	147				

Sumber: Olahan data sekunder, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa selama periode observasi dengan 147 data sampel dapat diketahui nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai minimal sebesar 0,518 dan nilai maksimal sebesar 5,757 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata pada Tobin's Q sebesar 1,98238 dengan standar deviasi sebesar 1,245395.

Variabel independen penghindaran pajak (CETR) memiliki nilai minimal sebesar 0,003 dan nilai maksimal sebesar 0,513 yang dimiliki oleh PT Tunas Alfin Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata

penghindaran pajak sebesar 0,24217 dengan standar deviasi sebesar 0,102223 dari 147 data.

Laporan keberlanjutan sebagai variabel independen memiliki nilai minimal 0,330 dan nilai maksimal 0,703 dari PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2019 dan 2020. Nilai rata-rata yang dimiliki oleh laporan keberlanjutan sebesar 0,46931 dan nilai standar deviasi sebesar 0,089444 dari 147 data.

Corporate governance (Kep.Institusi) memiliki nilai minimal sebesar 0,363 dan nilai maksimal sebesar 0,997 dimiliki PT Fajar Surya Wisesa Tbk pada tahun 2019 dan 2020. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,77802 dengan standar deviasi sebesar 0,177870 dari 147 data.

Variabel moderasi ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai minimal 26,809 dan nilai maksimal 33,495 dimiliki PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata sebesar 29,33469 dengan standar deviasi sebesar 1,599471 dari 147 data.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasilnya dituangkan dalam tabel 2 berikut ini:

Hasil Uji Asumsi Klasik
Tabel 2

Uji Asumsi Klasik	Metode	Hasil	Persyaratan	Keterangan
Normalitas	<i>Kolmogorov Smirnov</i>	0,352	Sig > 0,05	Berdistribusi normal
Multikolinearitas	VIF dan Toleransi: Penghindaran Pajak Laporan Keberlanjutan <i>Corporate Governance</i> Ukuran Perusahaan	1,027 dan 0,974 1,427 dan 0,701 1,070 dan 0,935 1,444 dan 0,692	VIF < 10 dan Toleransi > 0,10	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Uji Park: Penghindaran Pajak Laporan Keberlanjutan <i>Corporate Governance</i> Ukuran Perusahaan	0,064 0,105 0,987 0,097	Sig > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	<i>Ljung Box</i>	0,000	Antara 2 atau < 2	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Olahan data sekunder, 2021

Dalam penelitian ini diterapkan metode *Kolmogorov-smirnov*. Jika nilai yang diperoleh signifikan ($p > 0,05$), maka variabel tersebut berdistribusi normal, begitu pula sebaliknya (Ghozali, 2018). Nilai yang diperoleh adalah 0,352, sehingga berdistribusi normal. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi seperti itu. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menguji nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) yang mengukur variabilitas suatu variabel bebas tertentu yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lain. Hal tersebut menegaskan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya varians antar variabel independen. Begitu pula dengan model regresi yang tepat harus tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan menggunakan uji park, tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas pada model. Uji

autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang tepat artinya tidak terjadi masalah autokorelasi (Ghozali, 2018). Dengan menggunakan uji *Ljung Box* diperoleh lag (16) adalah 0,000 yaitu berada diantara 2 atau kurang dari 2 sehingga model bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis Linear Berganda dan MRA

Hasil pengujian regresi linear berganda dan MRA dapat dilihat pada tabel 3 dan tabel 4 berikut ini:

Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Tabel 3

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig.
Penghindaran Pajak	0,025	0,317	0,752
Laporan Keberlanjutan	0,995	3,577	0,000
<i>Corporate Governance</i>	-0,014	-0,070	0,944
Adj. R ²	0,063		
F-Statistik	4,283		
Sig.	0,006		
N	147		

Sumber: Olahan data sekunder, 2021

Di bawah ini adalah deskripsi untuk hasil pengujian di atas:

Berdasarkan tabel 3, variabel penghindaran pajak memiliki nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,025 dengan nilai sig t sebesar 0,752 ($>0,05$) sehingga H1 adalah penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Hal ini membuktikan bahwa tindakan penghindaran dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran, (2016), Magdalena, (2019), dan Wijaya *et al.*, (2020) yang membuktikan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, tingginya tindakan perusahaan melakukan penghindaran pajak akan cenderung menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan pengungkapan pajak yang lebih luas dan tata kelola yang baik, maka perusahaan akan mendapatkan reaksi yang baik dan positif dari para pemegang saham.

Untuk laporan keberlanjutan nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,995 dengan nilai sig t sebesar 0,000 ($<0,05$). Dengan demikian, H2 didukung, yaitu laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan akan mendorong para pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Informasi mengenai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan memberikan nilai yang relatif baik terhadap perusahaan untuk meningkatkan reputasi perusahaan. Temuan ini ditegaskan oleh Marwa *et al.*, (2017), Pujiningsih, (2020), dan Jemunu *et al.*, (2020) yang mengamati bahwa laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal *corporate governance*, nilai koefisien regresi (β) adalah -0,014 dengan nilai sig t 0,944 ($>0,05$). Dengan ini H3 tidak didukung. *Corporate governance* yang baik tampaknya tidak memiliki pengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan aset dan modal melalui kinerja keuangan yang baik rupanya tidak memungkinkan nilai perusahaan akan meningkat (Apriliyanti, 2018). Indeks persepsi *corporate governance* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena penerapan *corporate governance* dapat dirasakan oleh perusahaan *go public* sebagai tuntutan perusahaan, bukan sebagai kebutuhan penting bagi perusahaan, sehingga masih kurangnya kesadaran perusahaan dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Apriliyanti, (2018) CG belum menjadi cara yang baik untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Apriliyanti, (2018) dan Andayani & Yanti, (2021) mendukung hipotesis ini.

Hasil Uji Regresi Moderasi
Tabel 4

Model	Koefisien tidak Terstandarisasi		Standar Koefisien	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,217	0,282		4,308	0,000
Penghindaran Pajak*Ukuran Perusahaan	-3,526	1,703	-12,071	-2,070	0,040
Laporan Keberlanjutan*Ukuran Perusahaan	-22,104	5,306	-21,125	-4,166	0,000
Corporate Governance*Ukuran Perusahaan	0,920	3,355	1,268	0,274	0,784

Sumber: Olahan data sekunder, 2021

Dari hasil Uji-T Parsial pada tabel 4, nilai koefisien regresi penghindaran pajak*ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah -3,526 dengan nilai signifikansi 0,040 ($<0,05$). Dengan demikian, dinyatakan hipotesis 4 didukung. Dari nilai tersebut, ukuran perusahaan ternyata dapat memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Jasmine (2017) menegaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan penghindaran pajak. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat penghindaran pajak akan semakin mengecil.

Temuan ini sejalan dengan teori agensi bahwa agen dapat memperkecil tingkat penghindaran pajak dengan ukuran perusahaan yang besar (Andayani & Yanti, 2021). Tekanan publik terhadap tingkat penghindaran pajak dengan ukuran perusahaan besar dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak terlepas dari penghindaran pajak dan merupakan dasar peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh Jasmine (2017).

Nilai koefisien regresi laporan keberlanjutan*ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -22,104 dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Sehingga hipotesis kelima didukung. Ukuran perusahaan terbukti mampu memperkuat pengaruh positif laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan teori pemangku kepentingan dan teori agensi yang menegaskan bahwa ukuran perusahaan dengan skala yang besar akan mengungkapkan lebih banyak laporan keberlanjutan. Dari teori tersebut, interaksi antara laporan keberlanjutan dengan ukuran perusahaan secara dominan memiliki kontribusi yang besar terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak dan detail karena pastinya akan menghadapi risiko politik lebih besar dibandingkan perusahaan skala kecil (Octoriawan & Rusliati, 2019). Perusahaan skala besar cenderung akan lebih diperhatikan oleh para pemegang saham terkait program sosial yang dibuat dalam laporan tahunan, dan hal ini dapat menjadi media untuk menyebarkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil ini dikuatkan oleh penelitian (Octoriawan & Rusliati, 2019).

Hipotesis keenam tidak didukung karena nilai koefisien regresi *corporate governance**ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,920 dengan nilai signifikansi 0,784 ($>0,05$). Ukuran perusahaan tampaknya tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar tidak serta merta dapat mengatur persepsi *corporate governance* terhadap investor, karena penerapan *corporate governance* dapat dirasakan oleh perusahaan *go public* sebagai tuntutan peraturan yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar tidak mampu memperkuat *corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Praktik *corporate governance* di perusahaan besar tidak sepenuhnya mempengaruhi kredibilitas yang bermanfaat bagi pemegang saham. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh Surjadi & Rudolf (2016) dan Andayani & Yanti (2021).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. variabel-variabel tersebut terdiri dari penghindaran pajak, laporan keberlanjutan, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan. Ditemukan kesimpulan yang dapat diambil adalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dapat dipengaruhi secara positif tidak signifikan oleh penghindaran pajak, dipengaruhi secara positif oleh laporan, dan tidak dapat dipengaruhi oleh *corporate governance*. Selain itu, penelitian ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, salah satunya adalah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai R square yang rendah sehingga nilai perusahaan tidak sepenuhnya diwakili oleh kombinasi variabel-variabel tersebut. Banyaknya perusahaan yang mengalami kerugian yang tidak dapat dihindari sehingga menyebabkan kurangnya data sampel. Serta masih sedikitnya perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan sehingga data yang diperoleh masih sedikit.

Penelitian selanjutnya harus mempertimbangkan proxy lain selain CETR untuk mengukur penghindaran pajak, seperti ETR dan Book Tax Difference (BTD) dan untuk CG diharapkan tidak hanya menggunakan persentase kepemilikan institusional, dapat menggunakan persentase komite audit dan kepemilikan manajerial ataupun menggunakan pengukuran dummy. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari sektor lain untuk membandingkan hasil penelitian.

REFERENSI

- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/22610>
- Andayani, E., & Yanti, H. B. (2021). The effect of tax avoidance, sustainability report, corporate governance on firm value: Leverage as moderating (Empirical Study On Registered Manufacturing Companies On the Indonesia Stock Exchange 2014-2019). *Technium Social Sciences Journal*, 19, 506–519.
- Apriliyanti, V. (2018). Pengaruhgood Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(1), 82–96.
- Aryanto, & Setyorini, C. T. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(2), 181–196. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i2.5020>
- Ayem, S., & Nikmah, J. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 138–149. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.874>
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence From Brazilian Listed Companies. *SAGE Open*, 7(2), 1–9. <https://doi.org/10.1177/2158244017712027>
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan Sosial Dan Humaniora*, 1–7.
- Dewanti, M. P. R. P., & Djajadikerta, H. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola

- Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10(1), 98–116. <https://doi.org/10.28932/jam.v10i1.932>
- Dewi, N. L. P. P., & Noviani, N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 882–911. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p01>
- Fadillah, H. (2019). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 117–133. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1082>
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015)*. 1(2011), 25–34.
- Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2019). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163–178.
- Fitriyah, & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Sustainability Report dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–19.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibi, M., & Andraeny, D. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating*.
- Hanif, I. N., & Ardiyanto, M. D. (2019). Analisis Pengaruh Praktik Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan : Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8(3), 1–12.
- Iqbal, M., & Putra, R. J. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderating. *Media Studi Ekonomi*, 21(1), 1–9.
- Jasmine, U. (2017). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2012-2014). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1786–1800.
- Jemunu, M. D. P., Apriyanto, G., & Parawiyati. (2020). Good Corporate Governance, Pengungkapan Sustainability Report dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 93–102. <http://repository.unair.ac.id/97940/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure* (pp. 82–137).
- Kontan.co.id. (2020). *Jeblok tahun lalu, saham sektor barang konsumsi diprediksi rebound tahun ini*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/jeblok-tahun-lalu-saham-sektor-barang-konsumsi-diprediksi-rebound-tahun-ini?page=all>
- Kusumawardhani, A., Mangoting, Y., & Widuri, R. (2018). Apakah corporate social responsibility mempengaruhi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Journal of Management*, 14(1), 1–20.
- Magdalena, R. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Sosial Dan Humaniora*, 1–10.
- Mahaetri, K. K., & Muliati, N. K. (2020). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Universitas Hindu Indonesia*, 1(1), 436–464.
- Marwa, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Intangible Asset , Profitabilitas , Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*

- (*JRAK*), 9(2), 80–88.
- Muhammad, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Sosial Dan Humaniora*, July, 1–23.
- Najib, M. K., & Khajar, I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU)*, 2720–9587.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehati Yang Listed Di Bei). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(1), 46–61. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i1.414>
- Noviadewi, S. U., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Asimetri Informasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Sosial Dan Humaniora*, 1–9.
- Nurhanimah, Anugerah, R., & Ratnawati, V. (2019). Pengaruh Earnings Management Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Kelompok Lq 45 Di Bei Tahun 2013-2016. *Journal of Applied Business Administration*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.30871/jaba.v3i1.1281>
- Octoriawan, A., & Rusliati, E. (2019). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)*, 11(2), 60–68.
- Panggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan Manufaktur yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(2), 10–17.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 579–594. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>
- Putri, A. A., & Lawita, N. F. (2020). Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 1–11.
- Putri, B. S., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Gcg Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(12), 1–23. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/229>
- Sabita, J. H., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh karakter eksekutif, komite audit, ukuran perusahaan, leverage dan sales growth terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(11), 1–22.
- Sari, R., & Sayadi, M. H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11(2), 115. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v11i2.1193>
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business & Banking*, 7(2), 1–8. <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.1397>
- Siew Yee, C., Sapiel, N. S., & Abdullah, M. (2018). Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era. *Journal of Accounting and Investment*, 19(2). <https://doi.org/10.18196/jai.190299>
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, & Suhendra, C. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi. *BILANCIA: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367–377. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/69>

- Surjadi, C., & Rudolf, L. T. (2016). Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Bisnis Kompetensi*, 11(2), 69–78. <http://ejournal.ukrida.ac.id/ojs/index.php/MB/article/view/1279>
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 149–164.
- Triuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Wardani, D. K., & Juliani. (2018). The Effect Of Tax Avoidance On Company Value With Corporate Governance As Moderating Variables. *Jurnal Nominal / Volume VII Nomor 2 / Tahun 2018*, VII(02), 47–61.
- Warno, & Fahmi, U. (2020). Pengaruh Tax Avoidance Dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45. *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2), 188–201. <https://doi.org/10.18860/em.v11i2.9225>
- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 9(1), 29–40.
- Wulanda, M., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 83–108.
- Yohendra, C. L., & Susanty, M. (2019). Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 113–128. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.505>
- Yuliana, B., & Africano, F. (2020). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Transparansi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2012-2016). *Jurusan Akuntansi STIE Multi Data Palembang*, 1–20.
- Yulianti, R., & Nugrahanti, T. P. (2020). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jrpma*, 4(1), 12–24.
- Yuliyanti, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 2(2), 21. <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>