

**PENGARUH *TAX AVOIDANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI**

**Komang Krisma Mahaetri<sup>1</sup>  
Ni Ketut Muliati<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis dan Pariwisata, Universitas Hindu Indonesia  
Email : kmahaetri@yahoo.com

***ABSTRACT***

Company value is a description of the general state of a company that can be used as an consideration of investors to invest. This research aims to determine the effect of tax avoidance on the value of companies with good corporate governance as a variable variable. Data sources used in this study are secondary data. The population in this study are all listed companies in the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017 as many as 570 companies. The samples were used by 8 companies with a total sample of 40 observations in 5 years, through the non-probability sampling method with purposive sampling technique. The data-analysis technique used in this study is Moderated Regression-Analysis. The results of this study show that tax avoidance has a negative effect on firm value, meaning that the greater the tax avoidance, it results in a decrease in the value of the company. Good Corporate Governance is not able to moderate the relationship between tax avoidance and corporate value.

**Keywords:** tax avoidance, good corporate governance, corporate value.

**PENDAHULUAN**

Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang telah diberlakukan sejak tahun 2015 memberikan tantangan tersendiri terhadap industri pasar modal di Indonesia. Ketatnya persaingan bisnis dan meningkatnya tingkat kejelian investor mengharuskan perusahaan untuk berlomba-lomba meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan (Anggarsini & Suprasto, 2018). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan (Fama, 1978). 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 (Wahyuni, 2018).

Perusahaan yang bagus dapat dilihat dari harga saham yang stabil dan meningkat. Berdasarkan teori sinyal, nilai perusahaan yang stabil dan meningkat memberikan dampak bagi pemegang saham untuk tetap mempertahankan modalnya serta memberikan sinyal bagi para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Manajemen berupaya meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik kepercayaan investor, salah satu cara yang ditempuh yaitu dengan meminimalkan pembayaran beban pajak perusahaan melalui penghindaran pajak (*tax avoidance*) (Ampriyanti dan Aryani, 2016). Penghindaran pajak atau *tax avoidance* merupakan suatu tindakan untuk melakukan pengurangan atau meminimalkan kewajiban pajak dengan hati-hati mengatur sedemikian rupa untuk mengambil keuntungan dari celah-celah dalam ketentuan pajak, seperti pengenaan pajak melalui transaksi yang bukan merupakan objek pajak (Jacob, 2014). Tindakan *tax avoidance* diperbolehkan karena penghematan pajak hanya dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang tidak diatur (*loopholes*).

Upaya *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan tindakan *tax avoidance* tentunya memiliki intensi untuk mengurangi beban pajaknya sehingga dapat meminimalisir beban yang harus ditanggung perusahaan. Dengan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*) maka perusahaan telah mentransfer kekayaan dari pemerintah ke pemegang saham, hal tersebut tentu akan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut

sehingga harga pasar saham perusahaan akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2016). Namun, di sisi lain tindakan *tax avoidance* tentunya tidak sesuai dengan harapan *stakeholders* dan memiliki kecenderungan dapat memicu manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik. Apabila tindakan *tax avoidance* ini diketahui oleh publik melalui pemberitaan yang muncul di media maka dapat menurunkan citra perusahaan tersebut, yang secara langsung akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Hanlon dan Slemrod (2009), Anggoro dan Septiani (2015), Nugraha dan Setiawan (2019) serta Wanami dan Merkusiwati (2019) menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014), Ftouhi *et al.*, (2015) serta Tarihoran (2016) yang menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Prasiwi (2015), Siregar (2012) serta Rikotama dkk., (2018) meemukan bahwa *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menjadi dasar dan motivasi untuk memasukkan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan teori keagenan tindakan *tax avoidance* dapat menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Timbulnya konflik kepentingan ini dipicu oleh adanya asimetri informasi sehingga menyebabkan adanya perbedaan pandangan investor dan manajer mengenai tindakan *tax avoidance*. Konflik kepentingan (*agency*

*conflict*) ini dapat diminimalisir dengan adanya *good corporate governance*. Melalui penerapan GCG perusahaan diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan antara prinsipal dan agen mengenai tindakan *tax avoidance* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* akan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, meningkatkan pengawasan terhadap kegiatan operasional perusahaan serta memaksimalkan nilai pemegang saham (Krenn, 2016).

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal ini karena seluruh perusahaan dapat melakukan tindakan *tax avoidance* untuk menekan jumlah beban pajak yang ditanggung perusahaan, tindakan tersebut tentu akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pemilihan periode penelitian dari Tahun 2013 sampai dengan 2017 karena pada tahun tersebut terjadi fluktuasi pergerakan harga saham seperti yang disajikan pada Tabel 1.1.

**Tabel 1.1 Harga Penutupan Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017**

Sektor	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
Pertanian	2.140	2.351	1.719	1.864	1.616
Pertambangan	1.429	1.369	811	1.385	1.594
Industri Dasar dan Kimia	481	544	408	538	689
Aneka Industri	1.205	1.307	1.057	1.371	1.381
Barang Konsumsi	1.782	2.178	2.065	2.324	2.861
Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	337	525	491	518	496
Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	930	1.160	981	1.056	1.184
Keuangan	540	732	687	812	1.141
Perdagangan, Jasa dan Investasi	777	879	850	861	922

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2019

Berdasarkan Tabel 1.1 diketahui bahwa setiap tahunnya harga saham perusahaan mengalami fluktuasi yang mengindikasikan berfluktuasinya nilai perusahaan pada seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal tersebut memotivasi peneliti untuk menguji apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan maka peneliti menulis penelitian dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi”.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- 2) Apakah *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan ?

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui apakah *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis dan praktis untuk berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Manfaat teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan menambah wawasan serta informasi yang berkaitan dengan ilmu akuntansi,

khususnya teori sinyal dan teori keagenan yang berkaitan dengan pengaruh *tax avoidance* pada nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi di seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2) Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan dalam penetapan kebijakan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan melalui penilaian pelaksanaan *tax avoidance* dan *corporate governance*, sehingga perusahaan dapat menjaga nilai perusahaan agar selalu meningkat sesuai dengan tujuan perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

Penelitian ini didukung dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan teori keagenan. *Signalling Theory* atau teori sinyal menurut Ross (1977) menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi atau sinyal yang baik mengenai perusahaannya secara sukarela akan menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Melalui informasi tersebut investor dapat mengetahui prospek masa depan perusahaan sehingga dalam membuat keputusan berinvestasi, investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik, sehingga di masa mendatang dapat memberikan keuntungan bagi investor (Laksitaputri, 2012).

Selain teori sinyal, penelitian ini juga didukung dengan teori agensi (*agency theory*) yang merupakan konsep mengenai hubungan antara *agent*

(manajemen suatu usaha) dan *principal* (pemilik usaha). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu orang atau lebih (pemberi kerja atau prinsipal) untuk melakukan sejumlah jasa dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada pihak lain (agen). Ketika kedua belah pihak terjadi suatu kontrak yang berusaha untuk meningkatkan utilitas mereka, maka akan terjadi kemungkinan jika agen tidak akan bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal. Teori agensi menyatakan bahwa antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) terjadi asimetri informasi yang disebabkan karena manajer lebih mengetahui bagaimana prospek perusahaan di masa depan dan informasi internal perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya (Kurniasih dan Sari, 2013).

Nilai perusahaan adalah persepsi penilaian investor terhadap perusahaan, nilai perusahaan dicerminkan dengan harga saham, dimana semakin meningkat nilai perusahaan maka akan semakin meningkat harga saham perusahaan tersebut (Partha dan Noviani, 2016). Nilai perusahaan mengindikasikan tingkat kemakmuran yang didapat oleh pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Simarmata dan Cahyonowati, 2014).

*Tax avoidance* merupakan cara mengurangi pajak yang masih dalam ketentuan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan melalui perencanaan perpajakan (Dewi dan Merkusiwati, 2017). Menurut Dyreng *et al.*,(2008) penting untuk diketahui bahwa penghindaran pajak tidak selalu berarti perusahaan terlibat dalam suatu yang tidak benar. Ada banyak ketentuan atau

celah dalam peraturan perpajakan yang memungkinkan dan mendorong perusahaan untuk mengurangi tarif pajaknya. Setiap negara membuat aturan dan kebijakan anti penghindaran pajak untuk menangkal praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*). Meski belum sempurna, Indonesia telah memiliki beberapa ketentuan anti penghindaran pajak, antara lain : 1) *Anti Thin Capitalization*, 2) *Controlled Foreign Corporation (CFC) Rules*, 3) *Transfer Pricing*, 4) *Anti-treaty Shopping* dan 5) Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha. Ketentuan anti *tax avoidance* tersebut diatur secara jelas dan rinci dalam ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, baik ketentuan formal terkait dengan sanksi dan ketentuan materialnya. Tujuan diberlakukannya ketentuan tersebut untuk memberikan kepastian hukum bagi wajib pajak maupun Pemerintah agar tidak semakin merugikan penerimaan negara.

*Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai "seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka". Adebayo *et al.*, (2014) menekankan bahwa tata kelola perusahaan adalah tentang memastikan bahwa bisnis berjalan dengan baik dan investor menerima pengembalian yang adil. Semakin baik *corporate governance* yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik pula kinerja dari suatu perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, dengan berbagai perubahan



metode perhitungan maupun sampel yang digunakan. Tetapi penelitian-penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda-beda.

Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terkait pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan Anggoro dan Septiani (2015), Nugraha dan Setiawan (2019), Kurniawan dan Syafruddin (2017), Hanlon dan Slemrod (2009), Wang (2010) serta Wanami dan Merkusiwati (2019) menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa tindakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi serta memberikan *return* saham yang lebih besar kepada investor. Pemberian keuntungan ini nantinya dapat meningkatkan loyalitas perusahaan sehingga dapat diindikasikan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil yang berbeda didapat oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014), Ftouhi *et al.*, (2015) serta Tarihoran (2016) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan. Praktik penghindaran pajak memiliki resiko apabila penghindaran pajak terungkap yang dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Sedangkan penelitian yang dilakukan Prasiwi (2015), Siregar (2012), Wardani dan Juliani (2018) serta Rikotama dkk., (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Tindakan *tax avoidance* dapat menjadi sinyal baik ataupun sinyal buruk bagi investor. Nilai perusahaan akan meningkat apabila *tax avoidance* dinilai

sebagai upaya melakukan perencanaan pajak dan efisiensi pajak. Namun nilai perusahaan tersebut dapat turun jika tindakan *tax avoidance* dinilai sebagai ketidakpatuhan sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggoro dan Septiani (2015), Kurniawan dan Syafruddin (2017), Hanlon dan Slemrod (2009), Wang (2010), Nugraha dan Setiawan (2019) serta Wanami dan Merkusiwati (2019) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014) serta Apsari dan Setiawan (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan manajemen dalam mengambil kebijakan untuk melakukan tindakan *tax avoidance* selain dapat berpengaruh pada nilai perusahaan seperti yang diharapkan, juga dapat menimbulkan konflik kepentingan. Konflik kepentingan (*agency conflict*) ini dapat diminimalisir dengan adanya *good corporate governance*. *Good Corporate Governance* merupakan respon perusahaan terhadap konflik keagenan karena dengan adanya pengawasan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik, dianggap mampu mengurangi masalah keagenan (Wijaya dan Wirawati, 2019). Maka dari itu, upaya perilaku oportunistik manajer dan kecenderungan untuk menyembunyikan informasi demi keuntungan pribadi dapat mengarah pada tingkat pengungkapan perusahaan dapat diminimalisir. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wardani dan Juliani

(2018) menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

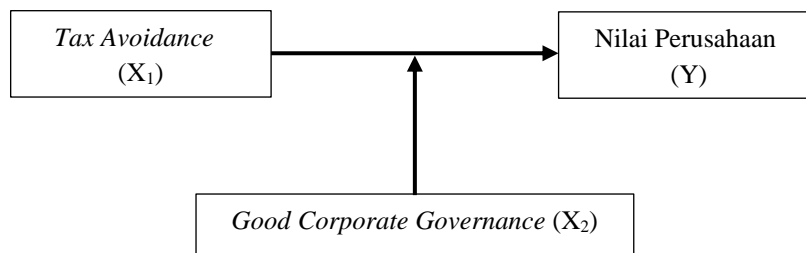
H<sub>2</sub> : *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

## **METODELOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplanasi, penelitian ini berbentuk asosiasi tipe kausalitas karena bersifat menghubungkan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan jangka panjang yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan (Dewi dkk., 2014). Manajemen berupaya meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik kepercayaan investor, salah satu cara yang ditempuh yaitu dengan meminimalkan pembayaran beban pajak perusahaan melalui penghindaran pajak (*tax avoidance*) (Ampriyanti dan Aryani, 2016). Investor sebagai *principal* dan manajer sebagai agen memiliki pandangan yang berbeda terhadap tindakan *tax avoidance*. Investor sebagai *principal* menilai *tax avoidance* adalah tindakan yang tidak patuh terhadap undang-undang perpajakan yang menyebabkan timbulnya biaya dikemudian hari akibat adanya pemeriksaan pajak. Sedangkan manajer sebagai agen menilai kebijakan *tax avoidance* adalah cara untuk meminimalkan beban pajak secara legal dengan memanfaatkan celah dari peraturan perpajakan sehingga dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah agensi tersebut sangat relevan dalam mempertimbangkan *good corporate governance* sebagai moderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka desain penelitian ini sebagai berikut.



**Gambar 3.1 Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*) dan variabel moderasi (*moderating variable*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan rasio Tobin’s Q. Rasio ini dinilai dapat memberikan informasi paling baik, karena Tobin’s Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Rumus *Tobin’s Q* yang digunakan sebagai berikut.

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Share + Debt}{Total\ Assets} \dots\dots\dots(1)$$

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *tax avoidance* (X<sub>1</sub>) dengan proksi *Effective Tax Rate* (ETR) sebagai pengukuran *tax avoidance*. Rumus untuk menghitung ETR sebagai berikut.

$$ETR = \frac{Beban\ Pajak\ Penghasilan}{Laba\ Sebelum\ Pajak} \dots\dots\dots(2)$$

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (X<sub>2</sub>). Penilaian *Good Corporate Governance* di Indonesia dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga swadaya masyarakat independen bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai mitra media publikasi yang nantinya akan menghasilkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Pemeringkatan CGPI di golongan menjadi 3 kategori seperti yang disajikan pada Tabel 3.1.

**Tabel 3.1 Kategori Pemeringkatan CGPI**

Skor	Level Terpercaya
85 – 100	Sangat Terpercaya
70 – 84	Terpercaya
55 – 69	Cukup Terpercaya

Sumber : *Corporate Governance Perception Index*

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 sejumlah 570 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017 yang telah dipilih menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017. *Nonprobability sampling* adalah metode pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi yang dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:142). *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan beberapa kriteria tertentu (Sugiyono, 2017:144). Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 40 perusahaan. Tabel 3.2 menunjukkan hasil seleksi pemilihan sampel.

**Tabel 3.2 Seleksi pemilihan Sampel**

No	Kriteria	
1.	Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dari Tahun 2013-2017	570
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> selama Tahun 2013-2017	(35)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian Tahun 2013-2017	(154)
4.	Perusahaan yang tidak mengikuti pemingkatan CGPI	(373)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	8
	Jumlah pengamatan (8 perusahaan x 5 tahun)	40

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah, 2019

Jenis data pada penelitian ini dibagi menjadi dua jenis data, yaitu data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah angka-angka laporan tahunan (*annual report*) seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Data kualitatif dalam penelitian ini adalah daftar nama perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2013-2017 dan dapat diakses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau dari situs resmi dari masing-masing perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi *non participant*, yaitu dengan membaca, mengumpulkan, mencatat data-data, informasi dan keterangan dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2017:230).

Tahapan pertama teknik analisis data dalam penelitian ini adalah statistic deskriptif, statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan standar deviasi dari data penelitian. Selanjutnya uji asumsi klasik, sebelum

diuji dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) data yang diperoleh diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari : a) uji normalitas dimana jika probabilitas nilai Z uji K-S signifikan  $> 0,05$  maka data terdistribusi normal, b) uji multikolinearitas dilakukan dengan melakukan uji *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dimana jika nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut, c) uji heteroskedastisitas dimana jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dan d) uji autokorelasi dimana deteksi autokorelasi dilakukan dengan uji durbin watson. Tahap uji selanjutnya yaitu uji kelayakan model (uji F), koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan uji hipotesis (uji statistik t).

Uji F menunjukkan apakah model layak atau tidak digunakan dalam penelitian ini dan sebagai alat analisis dalam menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $\alpha < 0,05$  maka model regresi layak digunakan dan semua variabel independen dalam model ini dapat berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:99).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variansi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variansi variabel dependen (Ghozali, 2016:92).

Uji statistik t (uji t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016:99). Pengujian dilakukan dengan *significance* level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis tidak dapat diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tahap terakhir adalah analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA dalam persamaan regresinya mengandung interaksi, yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen. MRA digunakan untuk menguji hubungan *tax avoidance* pada nilai perusahaan dimana *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_1 X_2 + e \dots\dots\dots(3)$$

- Keterangan :
- Y= Nilai Perusahaan
  - $\alpha$  = konstanta
  - $X_1$  = *Tax Avoidance*
  - $X_2$  = *Good Corporate Governance*
  - $\beta_1 - \beta_2$  = Koefisien Regresi
  - $X_1 X_2$  = Interaksi antara *tax avoidance* dengan *good corporate governance*
  - e = *standard error*



## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menggambarkan distribusi data yang terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 4.1.

**Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ETR	40	0,19686	0,39606	0,2377521	0,04349012
CGPI	40	80,10000	93,86000	87,0860000	3,10954181
TOQ	40	0,57367	1,53519	1,0739305	0,21768141
ETR_CGPI	40	17,16	32,54	20,6106	3,16923
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.1 hasil statistik deskriptif, terdapat berbagai informasi deskripsi dari variabel yang digunakan. Nilai perusahaan yang dinilai menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,57367 pada Bukit Asam Tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 1,53519 pada Bank Central Asia Tbk Tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) variabel Tobin's Q sebesar 1,0739305. Nilai rata-rata nilai perusahaan lebih mendekati nilai maksimumnya, hal ini berarti perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Standar deviasi sebesar 0,21768141 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,21768141.

Variabel *tax avoidance* ( $X_1$ ) memiliki nilai minimum sebesar 0,19686 pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2013 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,39606 pada PT Timah Tbk Tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2377521 yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada sampel penelitian melakukan tindakan *tax avoidance* yang cenderung tinggi.

Standar deviasi sebesar 0,04349012 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,04349012. Variabel moderasi yaitu *good corporate governance* ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum sebesar 80,1 pada PT Timah Tbk Tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 93,86 pada Bank Mandiri (Persero) Tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 87,086 hal ini berarti rata-rata perusahaan pada sampel penelitian ini sudah menerapkan GCG dengan baik dan memiliki peringkat sangat terpercaya dalam pemeringkatan CGPI. Standar deviasi sebesar 3,10954181 menunjukkan bahwa standar penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 3,10954181.

Interaksi antara *tax avoidance* dan *good corporate governance* memiliki nilai minimum sebesar 17,16 pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2013 dan memiliki nilai maksimum sebesar 32,54 pada PT Timah Tbk Tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) interaksi antara *tax avoidance* dan *good corporate governance* sebesar 20,6106 dan nilai standar deviasi sebesar 3,16923 yang menunjukkan bahwa standar penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya sebesar 3,16923.

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji model agar sesuai dengan regresi OLS (*Ordinary Least Square*). Uji ini merupakan hal utama untuk menilai model regresi apakah menghasilkan prediksi yang tepat atau tidak. Pada umumnya jika menggunakan analisis MRA, terkendala dengan gejala multikolonearitas. Selain itu, jumlah sampel yang kecil juga mengakibatkan kesulitan memenuhi asumsi normalitas. Maka dari itu, dilakukan transformasi menggunakan metode *first difference* selanjutnya data diubah menjadi center data dan ditransformasi ke

bentuk logaritma natural. Center data dilakukan dengan cara melakukan pengurangan data dengan asumsi rata-ratanya (Ghozali, 2014). Setelah dilakukan transformasi, data telah memenuhi asumsi klasik dan dapat dilanjutkan dengan analisis Moderated Regression Analysis (MRA).

Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametric *Kolmogorov-Smornov* (K-S). Suatu variabel dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya  $> 0,05$ . Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji normalitas.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,19648524
Most Extreme Differences	Absolute	0,167
	Positive	0,167
	Negative	-0,155
Test Statistic		0,167
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,059 <sup>c</sup>

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan Tabel 4.2, nilai sig 0,078 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual atau model regresi berdistribusi normal.

Uji multikolonieritas dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor (VIF)*. Adapun hasil pengujian adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-0,044	0,016		-0,721	0,235		
	DX1	-2,326	1,276	-0,220	-2,932	0,011	0,839	1,277
	DX2	0,047	0,036	0,498	1,204	0,201	0,123	5,697
	DX1X2	-1,150	1,023	-0,522	-1,400	0,243	0,143	5,438

a. Dependent Variable: DY

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji dapat dilihat pada Tabel 4.4.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,122	0,065		4,121	0,000
	DX1	0,754	0,853	0,112	0,912	0,312
	DX2	-0,126	0,042	-0,324	-1,165	0,265
	DX1X2	-0,153	0,665	-0,045	-0,112	0,812

a. Dependent Variable: Abres

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan Tabel 4.4, menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai absolut residual (Abres). Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi menguji model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 atau periode sebelumnya. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Adapun hasil analisis adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin Watson**

Durbin Watson (dw)	Du	4-du
2,106	1,659	2,341

Sumber: Lampiran 5

Oleh karena nilai Durbin Watson 2,106 lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari 2,341 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Model dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA). Syarat analisis MRA adalah terpenuhinya uji asumsi klasik, sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini tidak memenuhi syarat uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, maka data dalam penelitian ditransformasi dengan metode *first difference* lalu merubah data menjadi center data dan ditransformasi ke bentuk logaritma natural untuk memenuhi uji asumsi klasik. Hasil uji *moderated regression analysis* disajikan pada Tabel 4.6.

**Tabel 4.6 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis***

Variabel	Standardized Beta	T-Hitung	Sig	Keterangan
Konstanta	-0,044	-0,721		
<i>Tax Avoidance</i> (TA)	-2,326	-2,932	0,011	Signifikan
<i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	0,047	1,204	0,201	
Moderasi (TA_GCG)	-1,150	-1,400	0,243	Tidak Signifikan
Adjusted R Square	0,268			
F Statistik	1,612			
Probabilitas (p-value)	0,020			
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan			

Sumber : Lampiran 6

Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada Tabel 4.6 menggunakan data yang telah ditransformasi, maka dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,044 - 2,326TA + 0,047GCG - 1,150\text{Moderasi} + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut jika seluruh variabel independen tidak memiliki nilai, maka besarnya nilai perusahaan adalah -0,036. Untuk nilai beta

masing-masing variabel memiliki arti bahwa setiap kenaikan 1 basis poin variabel independen dan moderasi maka dapat mengurangi atau menambah sesuai dengan nilai *standardized beta*.

Hasil uji F (*F test*) menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 1,612 dengan nilai signifikansi *p-value* 0,020 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak digunakan. Hasil uji F ini juga menunjukkan bahwa *tax avoidance*, *good corporate governance* dan variabel interaksi antara *tax avoidance* dan *good corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,268 menunjukkan bahwa 26,8 persen variasi nilai nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor *tax avoidance*, *good corporate governance* dan moderasi. Sedangkan sisanya sebesar 73,2 persen dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen serta untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap dependen. Berdasarkan hasil MRA pada Tabel 4.6, nilai koefisien regresi *tax avoidance* ( $\beta_1$ ) sebesar -2,326 dengan nilai t-hitung sebesar -2,932 dan signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima. Nilai koefisien regresi *good corporate governance* ( $\beta_2$ ) sebesar 0,047 dengan nilai t-hitung sebesar 1,204 dan signifikansi sebesar 0,201 lebih besar dari 0,05 yang

menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien moderasi antara *tax avoidance* dengan *good corporate governance* ( $\beta_3$ ) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -1,150 dengan nilai t-hitung sebesar -1,400 dan signifikansi sebesar 0,243 lebih besar dari 0,05. Nilai negatif artinya terjadi pengaruh negatif *good corporate governance* terhadap hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan, namun karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hasil tersebut tidak signifikan yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memengaruhi interaksi antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan, yang berarti hipotesis 2 dalam penelitian ini ditolak.

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel uji MRA menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *tax avoidance* dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Chen *et al.*, (2013), Ilmiani dan Sutrisno (2014), Ftouhi *et al.*, (2015) serta Tarihoran (2016) yang menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dapat menimbulkan biaya keagenan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa konflik agensi yang terjadi antara prinsipal dan agen diakibatkan oleh asimetri informasi. Hal ini terjadi karena tidak seluruh informasi terkait tindakan *tax avoidance* ini dapat diperoleh pihak prinsipal atau pemegang saham. Ketidaksesuaian informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham ini dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk memenuhi kepentingannya sendiri.

Tindakan *tax avoidance* dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk menutupi aktivitas lain yang sebenarnya merugikan pihak pemegang saham (Wahab dan Holland, 2012), sehingga akan menimbulkan biaya keagenan yang dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan sebagai akibat dari tingginya tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajemen.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal, aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dianggap sebagai bentuk ketidakpatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan yang berlaku. Ketidakpatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan menyebabkan perusahaan dinilai buruk oleh investor. Selain itu, aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan oleh suatu perusahaan juga memiliki risiko kemungkinan yang akan timbul di masa yang akan datang jika tindakan *tax avoidance* terungkap baik itu timbulnya pemeriksaan dan sanksi administrasi, bunga dan denda, kemudian yang tidak terlihat yaitu kehilangan reputasi perusahaan yang berakibat buruk bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan. Hal ini menyebabkan investor kehilangan kepercayaan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel uji MRA menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memengaruhi interaksi antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Wijaya dan Wirawati (2019) yang menemukan bahwa GCG tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.



Pengaruh tidak signifikan ini terjadi karena nilai yang tinggi dalam pemeringkatan *The Indonesian Most Trusted Companies Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak menjamin bahwa suatu perusahaan dapat meminimalisir adanya konflik keagenan akibat dari tindakan *tax avoidance*. Hal ini dimungkinkan karena praktek GCG pada perusahaan memang dilaksanakan, akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG atau bisa dikatakan bahwa praktek GCG dilaksanakan oleh perusahaan hanya untuk formalitas saja sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaan GCG belum dilakukan secara maksimal. Oleh karena itu, GCG yang diharapkan dapat menekan terjadinya konflik keagenan antara prinsipal dan agen mengenai tindakan *tax avoidance* tidak dapat terwujud.

Selain itu, sedikitnya jumlah perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara rutin setiap tahunnya menyebabkan skor CGPI tidak dijadikan acuan oleh para investor untuk membandingkan penerapan GCG dalam suatu perusahaan. Sehingga, skor CGPI tidak mampu mempengaruhi persepsi investor mengenai pengaruh penerapan GCG terhadap dampak dari tindakan *tax avoidance* dalam suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis, maka kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut:

- 1) *Tax Avoidance* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *tax avoidance* maka mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.
- 2) *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yakni:

- 1) Bagi perusahaan perlu memperhatikan dan mengelola variabel yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan yaitu *tax avoidance* karena semakin tinggi nilai *tax avoidance* maka nilai perusahaan akan menurun. Dengan cara meningkatkan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan dan tindakan manajer agar manajer bertindak sesuai kepentingan perusahaan dan meminimalkan tindakan oportunistik manajer sehingga dapat menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Bagi investor hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu memperluas sampel penelitian dan data penelitian. Misalnya dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil lebih akurat atau menambahkan variabel lain yang berpengaruh namun tidak ada dalam penelitian ini, dikarenakan hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,268 yang berarti variabel independen dalam

penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 26,8 persen dan sisanya sebesar 73,2 persen dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adebayo, M., Ibrahim, A. O. B., Yusuf, B., & Omah, I. (2014). Good Corporate Governance and Organisational Performance: an Empirical Analysis. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(7), 170–178.
- Ampriyanti, N. M., & Aryani, N. K. L. M. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2231–2259.
- Anggarsini, N. W., & Suprasto, H. B. (2018). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(2), 1308–1338.
- 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.
- Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 1765–1790.
- Chen, Z., Cheok, C. K., & Rasiah, R. (2016). Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. *Institutions and Economies*, 8(3), 61–83.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Dewi, N. K. T. J., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2017). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Persepsi Wajib Pajak Mengenai Etika Atas Penggelapan Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2534–2564.
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82.
- Fama, E. F. (1978). *The Effects of Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders* (hal. 272–284). hal. 272–284.

- Ftouhi, K., Ayed, A., & Zemzem, A. (2015). Tax Planning and Firm Value : Evidence from European Companies. *International Journal Economics & Strategic Management of Business Process*, 4(3), 1–5.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21(edisi 7). In *Universitas Diponegoro. Semarang*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. B. (2009). What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Shelter Involvement. *Journal of Public Economic*, 93(1–2), 126–141.
- Ilmiani, A., & Sutrisno, C. R. (2014). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 14(1), 30–39.
- Jacob, F., & Fca, O. (2014). An Empirical Study of Tax Evasion and Tax Avoidance : A Critical Issue in Nigeria Economic Development. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(18), 22–27.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavioragency and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Krenn, M. (2016). Understanding Decoupling in Rensponse to Corporate Governance Reform Pressures The Case of Codes of Good Corporate Governance. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 23, 369–382.
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax avoidance. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58–66.
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(4), 1–10.
- Laksitaputri, I. M. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1–17.
- Nugraha, M. C. J., & Setiawan, P. E. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 398–425.
- Partha, I. G. A., & Noviari, N. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 2336–2362.

- Prasiwi, K. W. (2015). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan : Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi Mahasiswa Universitas Diponegoro*.
- Rikotama, I. G., Setiawan, P. E., & Jati, I. K. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Saham Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 927–956.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure : The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Simarmata, A. P. P., & Cahyonowati, N. (2014). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Siregar, D. R. (2012). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Keluarga Sebagai Variabel Moderasi = Analysis The Effect of Tax Avoidance on Firm ' s Value with Institutional and Family Ownership as Moderati. *Skripsi Mahasiswa Universitas Indonesia*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Wahyuni, F. (2018). Nilai Perusahaan, Indeks Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 13(2), 151–160.
- Wanami P, N. W. S. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(1), 446–474.
- Wang, X. (2010). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. *Disertasi The Faculty of the Graduate School of The University of Texas at Austin*.
- Wardani, D. K., & Juliani. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Nominal*, VII(2), 47–61.
- Wijaya, I. P. I., & Wirawati, N. G. P. (2019). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(2), 1436–1463.