

Peran Transparansi dalam Memoderasi Pengaruh *Tax Avoidance*, IOS, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nailis Safaah¹, Abdul Aziz Nugraha Pratama²

^{1,2} Universitas Islam Negeri Salatiga

*Corresponding author:

Abdul Aziz Nugraha Pratama

abdul.aziz.np@uinsalatiga.ac.id

ABSTRACT

This research aims to analyze and determine the effect of tax avoidance, investment opportunity set (IOS), and profitability on company value by using company transparency as a moderating variable. This type of research is quantitative with panel data obtained from secondary data from financial reports that have been published on the website www.idx.co.id. The research sample was filtered using a purposive sampling technique with several predetermined criteria, and then 35 manufacturing companies registered with ISSI for the 2019-2021 period were produced that met the criteria so the total sample used was 105 samples. After testing with the Eviews 9 tool, the results showed that the tax avoidance variable had no effect on company value, IOS had a positive and significant effect while profitability had a positive but not significant effect. Meanwhile, company transparency is only able to moderate the relationship between IOS and company value, tax avoidance and profitability variables cannot be moderated by transparency in influencing company value.

Keywords: *Tax Avoidance; IOS; Profitability; Firm Value; Firm Transparency*

Received
20-03-2023

Received in revised from
13-05-2023

Accepted
13-07-2023

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *tax avoidance*, *investment opportunity set (IOS)* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian ini kuantitatif dengan data panel yang diperoleh dari data sekunder laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui [website www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel penelitian disaring dengan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan kemudian dihasilkan 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI periode 2019-2021 yang memenuhi kriteria sehingga total sampel yang digunakan sebanyak 105 sampel. Setelah dilakukan pengujian dengan alat bantu *eviews 9*, diperoleh hasil bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *IOS* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Sedangkan transparansi perusahaan hanya mampu memoderasi hubungan *IOS* dengan nilai perusahaan, variabel *tax avoidance* dan profitabilitas tidak dapat dimoderasi oleh transparansi dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Tax Avoidance*; *IOS*; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Transparansi Perusahaan

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dunia industri dewasa ini terlihat kian pesat memberikan tuntutan bagi para pelakunya untuk berkreasi dan berinovasi untuk mempertahankan eksistensinya dalam dunia persaingan usaha. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia mencatat bahwa Indonesia termasuk ke dalam kategori negara industri khususnya pada subsektor *manufacturing value added*, di mana pada tahun 2017 Indonesia berhasil menempati posisi 10 besar dengan berjajaran negara-negara besar di dunia seperti Brazil dan Inggris (BPS, 2021). Sehingga, bukanlah hal yang mengejutkan jika perusahaan berlomba-lomba memajukan perusahaannya melalui pergerakan harga saham yang menjadi cerminan dari keberhasilan perusahaan itu sendiri. Fenomena gap mengenai pergerakan harga saham pernah terjadi di Indonesia, di mana ditemukan ketidaksesuaian antara hasil analisis dengan teori yang ada. Berikut fenomena tersebut dari pergerakan harga saham tersebut.

Tabel 1. Data Salah Satu Perusahaan Sektor Pertambangan di ISSI tahun 2013-2018

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Harga Saham	Rp 64	Rp 67	Rp 56	Rp 80	Rp 99	Rp 119
ROA	0,15%	0,28%	0,32%	3,39%	0,67%	0,46%
CR	107,90%	108,60%	187,81%	189,40%	189,02%	195,25%
Inflasi	8,38%	8,36%	3,35%	3,02%	3,61%	3,13%
PDB	Rp 912.524	Rp 890.815	Rp 860.854	Rp 913.887	Rp 1.015.000	Rp 1.042.000

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2023

Tabel 1 di atas menunjukkan harga saham, ROA, CR, Inflasi dan PDB pada salah satu perusahaan di sektor pertambangan yang *listing* di ISSI. Fenomena dapat mengacu pada nilai ROA di tahun 2015 meningkat, akan tetapi *stock price* justru menurun. Kemudian periode 2017 dan 2018 nilai ROA menurun tetapi justru harga saham mengalami peningkatan. Seharusnya, ketika nilai ROA menunjukkan peningkatan maka *stock price* meningkat pula, begitu pun sebaliknya harga saham menurun jika ROA melemah. Fenomena lain ditampakkan oleh indikator CR, pada tahun 2015 nilai CR bertambah dan harga saham menurun. Terjadi pula pada tahun 2017, CR menunjukkan penurunan namun harga saham menunjukkan peningkatan. Hal yang seharusnya terjadi yaitu ketika nilai CR tinggi sepatutnya *stock price* juga ikut meningkat dan sebaliknya.

Harga saham atau *stock price* adalah indikator utama yang diamati para investor pada saat ingin berinvestasi (Febriyanti, 2020). Untuk mengetahui harga saham bisa melihat pada peningkatan nilai perusahaan yang menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan atau kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan nilai perusahaan mampu mencerminkan kondisi keuangan yang nantinya memikat untuk berinvestasi pada entitas tertentu (E. P. Sari et al., 2022). Sehingga, nilai perusahaan dapat menjadi cerminan dari baik atau buruknya keadaan perusahaan (Intan, 2020). Dengan demikian, nilai perusahaan memiliki korelasi positif dengan saham, ketika nilainya naik maka harga saham pun ikut naik (Wulandari & Trisnawati, 2021). Dengan meningkatkan nilai perusahaan tentunya akan berimbas pada kesejahteraan pemilik saham ataupun *stakeholder* di entitas. Senada dengan pendapat Wulanningsih & Agustin (2020) bahwa harga saham di pasar menjadi interpretasi nilai perusahaan (Setiawati & Lim, 2015).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor pertama yakni penghindaran pajak atau upaya meminimalisir beban pajak tanpa melanggar hukum (Kalbuana et al., 2020). Praktik tersebut cenderung mengoptimalkan kelesuan atau *grey area* yang berlaku dalam peraturan perpajakan di suatu negara untuk meminimalisir besarnya jumlah pajak yang terutang perusahaan bersangkutan (Nurhanimah et al., 2018). Tindakan ini dilaksanakan secara non-ilegal dan tentu aman dilakukan oleh wajib pajak dikarenakan tidak bertolakbelakang dari peraturan perpajakan yang ada serta berusaha mengendalikan perusahaan supaya terhindar dari konsekuensi beban pajak yang tidak dikehendaki (Tarihoran, 2016). Pajak sendiri

dapat ditafsirkan sebagai sumber penerimaan negara yang menjadi bagian integral dan penting untuk meningkatkan kesejahteraan negara untuk melakukan pembangunan secara berkesinambungan. Pajak memiliki korelasi positif terhadap perkembangan suatu negara, semakin banyak nominal pajak yang diperoleh akan lebih baik pula perkembangan suatu negara (Hangtuah et al., 2020). Studi tentang hubungan keduanya dilakukan oleh Kartika et al (2019); Rezki et al (2020); Nurhanimah et al (2018); Khuong et al (2020) menunjukkan kesimpulan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *tax avoidance* secara signifikan dan positif. Hasil dari studi ini bertolakbelakang dengan literatur dari Butt & Ahmed (2021); Minh Ha et al (2021); Saripto (2019); Qurrotulaini & Anwar (2021) di mana nilai perusahaan tidak memiliki hubungan dengan *tax avoidance*.

Berikutnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set* (IOS), ditafsirkan sebagai kumpulan aset perusahaan atau *asset in place* yang menjadi pilihan di waktu mendatang yang menyebabkan NPV berkembang secara positif. IOS disinyalir dapat mempengaruhi sudut pandang manajer dan pemakai laporan keuangan lainnya (Roshalianti, 2020). Entitas dengan IOS maksimum menandakan kecakapannya dalam mengelola sumber daya berupa aset untuk perolehan laba persepsi investor pun ikut membaik (Wulanningsih & Agustin, 2020). Dalam *signalling theory* oleh Ross tahun 1977, menjelaskan pengeluaran pada ekuitas perusahaan adalah suatu hal yang dianggap berperan penting dalam peningkatan citra sebuah entitas, hal ini dikarenakan segala aktivitas investasi yang dilakukan dapat berdampak positif bagi presistensi laba perusahaan yang sejalan dengan peningkatan *stock price* di pasar (Alamsyah & Malanua, 2021). Berbeda dengan Al-Gamrh et al (2020) yang menganggap bahwa praktik investasi IOS hanya mengeluarkan biaya yang banyak. Temuan mengenai hubungan IOS terhadap nilai perusahaan pernah ditemukan oleh Hakim (2019); Putri & Setiawan (2019); Dharmawan & Riza (2019); Ferdian (2021); Wulandari & Trisnawati (2021); Wulanningsih & Agustin (2020); Roshalianti (2020) yang menghasilkan IOS berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Indikator tersebut berfungsi untuk melihat kecakapan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Yuni, 2022). Profitabilitas merupakan indikator yang dipakai untuk melihat kinerja manajemen yang didalamnya terdapat tuntutan bagi manajer untuk menuntaskan visi dan misi yang sudah ditentukan. Selain itu, profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator tingkat efektivitas manajemen yang diketahui melalui tingkat laba dari kegiatan penjualan ataupun investasi (Wulandari & Trisnawati, 2021). Van Horne & Wachowicz (2021) mengungkapkan apabila profit suatu entitas tinggi maka menggambarkan bekerja secara efisiennya perusahaan tersebut dalam mengelola kekayaan yang dimilikinya untuk menghasilkan laba pada setiap aktivitas. Profitabilitas erat kaitannya dengan teori sinyal, menjelaskan keputusan investasi pihak eksternal menjadi fokus utama dari informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan (Junaidi, 2022). Beberapa temuan tentang hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan diteliti oleh Suwardika & Mustanda (2017); M. W. Hidayat & Triyonowati (2020); Rahayu et al (2020); Purbawangsa et al (2019); Qushoyyi & Khabib (2022) yang menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas ke nilai perusahaan.

Dalam menanamkan modal, biasanya investor terlebih dahulu mempelajari keadaan suatu perusahaan melalui laporan keuangan. Terdapat item-item yang diungkapkan oleh perusahaan yang biasa disebut transparansi perusahaan. Prastiwi & Walidah (2020) menafsirkan transparansi sebagai upaya pengungkapan atau keterbukaan secara siap sedia terkait segala informasi yang dibutuhkan oleh pihak luar perusahaan. Dalam penelitian ini, transparansi perusahaan diadopsi sebagai variabel moderasi hubungan antara *tax avoidance*, IOS dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan literatur terdahulu Intan (2020) dan Nugraha & Setiawan (2019) kemampuan transparansi diinterasikan dengan variabel *tax avoidance* dan profitabilitas. Belum ditemukan literatur yang menguji interaksi IOS dengan transparansi perusahaan.

Beragamnya entitas yang bergerak dalam berbagai sektor di Indonesia, penelitian ini mengadopsi perusahaan manufaktur yang *listing* di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) pada tahun 2019-2021 sebagai obyek penelitian. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang beredar di Indonesia dengan konstituen seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (Linggasari, 2019).

TINJAUAN LITERATUR

Signalling Theory

Sinyal merupakan aktivitas dari perusahaan dengan tujuan memberikan pertanda kepada pemegang saham tentang peluang yang ada dalam suatu perusahaan yang disebabkan oleh *asymetri information* antara entitas dengan pihak eksternal (Roshalianti, 2020). Teori ini menyatakan sinyal yang diberikan ke pasar akan dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kualitas baik (Putri & Setiawan, 2019). Sehingga, pemegang saham biasanya melihat nilai perusahaan sebagai cerminan atas tingkat baik buruknya suatu perusahaan. Nilai perusahaan sendiri dapat dilihat dari tingkat keseriusan manajer dalam hal pendanaan kebutuhan investasi.

Agency Theory

Teori agensi dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan bahwa kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (agen) perusahaan memiliki perbedaan. Bagi pemegang saham berorientasi pada kesejahteraan perusahaan sedangkan bagi manajemen ialah mencari kekuasaan dan kesejahteraan (Kartika et al., 2019). Pemegang saham yang berposisi sebagai *principal* mengintruksikan manajemen sebagai agen dalam hal pembayaran pajak yang sesuai dengan peraturan yang berlaku. Nugraha & Setiawan (2019) menyatakan bahwa agen dapat memanfaatkan sumber daya perusahaan secara maksimal supaya kompensasi kinerja agen berjalan efisien dengan meminimalisir beban pajak untuk memaksimalkan kinerja suatu entitas. Kepentingan tersebut dapat diselaraskan melalui insentif manajer seperti menghubungkan remunerasi dengan laba setelah pajak (Kirkpatrick & Radicic, 2020).

Nilai Perusahaan

Sebuah entitas memiliki misi meningkatkan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Dapat diartikan sebagai keadaan yang berhasil diraih oleh suatu entitas sekaligus menjadi proses yang panjang untuk mendapatkan citra baik dari masyarakat (Ferdian, 2021). Selain itu, Hestina (2019) menafsirkan nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor kepada prestasi perusahaan yang kerap dihubungkan dengan fluktuasi harga saham. Sehingga dengan adanya nilai perusahaan dapat diketahui gambaran tingkat baik atau buruknya perusahaan serta menjadi gambaran perkembangan suatu entitas di waktu yang akan datang. Cara menghitung nilai perusahaan yakni

$$PBV = \frac{\text{HargaPasarPerLembarSaham}}{\text{NilaiBukuSaham}}$$

Tax Avoidance

Tax avoidance dapat diartikan sebagai suatu tindakan yang dianggap aman bagi wajib pajak dikarenakan tidak bertolakbelakang dengan undang-undangan dan peraturan yang berlaku (Nurhanimah et al., 2018). Adapun cara yang digunakan yakni mengoptimalkan kelesuan-kelesuan yang ada dalam sebuah aturan, sehingga nominal beban yang dibayarkan cenderung lebih kecil (Rianti & Prasetya, 2021). Upaya ini dilakukan dengan tujuan memicu peningkatan profitabilitas dan *cash flow*, akan tetapi hal ini dapat menjadi kebimbangan bagi perusahaan ketika upaya ini berimbas pada timbulnya konflik kepentingan (Novia & Halmawati, 2022).

$$CETR = \frac{\text{PembiayaanPajak}}{\text{LabaSebelumPajak}}$$

Investment Opportunity Set (IOS)

Manajer dalam mengelola perusahaan tentunya memperhatikan kegiatan apapun yang dapat meningkatkan keuntungan maupun citra perusahaan. Hal ini berkaitan dengan keputusan terkait investasi atau disebut *investment opportunity set* (IOS). IOS adalah pilihan atas peluang investasi di waktu mendatang yang mampu berimbas pada aktiva suatu entitas (Bleszynski, 2020). Dengan NPV positif dapat menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang berkaitan (Hakim, 2019). Karakteristik perusahaan yang bertumbuh bisa diukur dengan peningkatan penjualan, diversifikasi produk, ekspansi pasar, menambah aset, akuisisi perusahaan lain serta investasi jangka panjang.

$$MBVE = \frac{\text{SharedOutstandingxClosingPrice}}{\text{TotalEquity}}$$

Profitabilitas

Kolibu et al (2020) mengartikan profitabilitas sebagai kecakapan suatu entitas untuk memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset tertentu dan modal saham. Ketika perusahaan mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi maka investor pun banyak yang berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Investor yang cerdas, pastinya mempertimbangkan dengan seksama tingkat profitabilitas perusahaan dengan baik. Sejalan dengan tujuan utama dari investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan yaitu untuk memperoleh tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{Totalekuitas}} \times 100\%$$

Transparansi Perusahaan

Transparansi dapat didefinisikan informasi yang disajikan secara terbuka dari aspek rangkaian proses mengambil keputusan hingga pengungkapan informasi relevan maupun material tentang perusahaan (Sriptto, 2019). Informasi yang material dan relevan memiliki makna sebuah informasi yang disajikan dapat berimbas pada fluktuasi harga saham (Sari & Irawati, 2021). Segala aspek yang diungkapkan harus tersedia dan memadai sehingga pihak pemakai laporan keuangan mampu mengerti dan memindai. Dengan adanya transparansi perusahaan, mampu mengurangi konflik yang terjadi antar pemilik kepentingan yang menjadi ancaman terbesar dalam teori agensi, sehingga konflik tersebut dapat dimanajemen dengan baik.

$$\text{DISC} = \frac{\text{Itemyangdiungkapkanperusahaan}}{\text{Keseluruhanitemindeks}}$$

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai perusahaan

Jensen dan Meckling yang mengembangkan teori keagenan pertama kali pada 1976 menyatakan bahwa penghindaran pajak dapat menggambarkan terdapat kepentingan pribadi dari seorang agen melalui kegiatan manipulasi laba. Dengan demikian, praktik tersebut tentunya berimbas pada dipublikasikannya informasi yang tidak relevan bagi investor, sehingga berpengaruh pada fluktuasi harga saham di pasar (Rianti & Prasetya, 2021). Disisi lain, investor tidak memandang hal tersebut sebagai tindakan kecurangan karena aktivitas yang dilakukan oleh entitas untuk mengurangi beban pajak terutang bersifat legal. Beberapa temuan oleh riset terkait pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dianalisis oleh Rezki et al (2020); dan Khuong et al (2020) menyimpulkan bahwasanya nilai perusahaan secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh *tax avoidance*. Hasil dari studi ini bertolakbelakang dengan temuan dari Butt & Ahmed (2021); Minh Ha et al (2021); Sriptto (2019); Qurrotulaini & Anwar (2021) dimana *tax avoidance* tidak bisa memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan.

H1 : Tax avoidance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai perusahaan

Smith & Watts (1992) mengartikan IOS sebagai komponen nilai perusahaan yang bersumber dari pilihan untuk berinvestasi masa depan. Dalam *signalling theory* yang dikembangkan pertama kali oleh Ross tahun 1977, menjelaskan pengeluaran pada ekuitas perusahaan adalah faktor yang memiliki andil besar untuk menaikkan nilai perusahaan, tumbuh positifnya pertumbuhan pendapatan perusahaan disebabkan oleh aktivitas investasi yang sejalan dengan peningkatan harga saham (Alamsyah & Malanua, 2021). Penelitian mengenai hubungan IOS dengannilai perusahaan pernah dianalisis oleh Hakim (2019); Wulandari & Trisnawati (2021); Wulanningsih & Agustin (2020); Mule et al (2015); Roshalianti (2020) yang menghasilkan IOS bisa memberikan pengaruh ke nilai perusahaan dengan hubungan yang positif. Lain halnya temuan Kolibu et al (2020) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H2 : Investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Merupakan kecakapan suatu entitas untuk memperoleh keuntungan dari tingkat penjualan tertentu, modal saham dan aset tertentu (Kolibu et al., 2020). Sebagaimana yang dijelaskan dalam teori sinyal, apabila profit perusahaan tinggi maka perusahaan akan menumbuhkan sinyal yang positif bagi pasar, di mana pasar menganggap bahwa kinerja perusahaan dapat berjalan efisien untuk mengelola kekayaan yang dimilikinya dalam memperoleh laba pada setiap aktivitas (Horne et al., 2005). Beberapa studi terkait hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan ditemukan oleh Purbawangsa et al (2019); Qushoyyi & Khabib (2022); Hardianti & Umar (2022); Lestari et al (2022) hasil riset menyimpulkan bahwa nilai perusahaan secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas. Namun riset dari Fitriana & Purwohandoko (2022); Wulandari & Trisnawati (2021) di mana tidak terdapat pengaruh dari variabel tersebut.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Transparansi Perusahaan Memoderasi Tax Avoidance

Transparansi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan mengungkapkan beberapa aspek yang sepatutnya dijelaskan dalam *annual report* maupun laporan umum lainnya. Transparansi perusahaan diselaraskan dengan Keputusan Bapepam No.KEP-431/BL/2021 mengenai penyampaian *annual report* perusahaan publik (Saputra et al., 2021). Dalam praktiknya, upaya penghindaran pajak cenderung tidak diungkapkan dalam laporan ini karena disinyalir menyimpang dari etika yang berlaku. Penelitian terkait efek moderasi dari transparansi perusahaan terhadap pengaruh *tax avoidance* ke nilai perusahaan oleh Intan (2020); Nugraha & Setiawan (2019); Tarihoran (2016) menyimpulkan bahwa transparansi perusahaan mampu berperan sebagai moderasi antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Akan tetapi, simpulan lain menyatakan tidak terdapat peran moderasi didalamnya (Saripto, 2019).

H4 : Transparansi perusahaan mampu memoderasi tax avoidance dalam mempengaruhi nilai perusahaan

Pengaruh Transparansi Perusahaan Memoderasi Investment Opportunity Set (IOS)

Prastiwi & Walidah (2020) menafsirkan transparansi sebagai upaya pengungkapan atau keterbukaan secara siap sedia terkait segala informasi yang dibutuhkan oleh pihak luar perusahaan. Transparansi mampu menjembatani konflik pemegang saham ataupun diluar perusahaan untuk mengamati kinerja dari manajer suatu perusahaan, sehingga dengan adanya transparansi mampu meningkatkan nilai perusahaan secara positif. Manajer cenderung memfokuskan pada kegiatan pemilihan investasi di masa mendatang yang mampu mempengaruhi aktiva suatu perusahaan. Riset dari Putra (2010) menyimpulkan secara positif signifikan IOS memiliki pengaruh terhadap transparansi perusahaan.

H5 : Transparansi perusahaan mampu memoderasi Investment Opportunity Set (IOS) dalam mempengaruhi nilai perusahaan

Pengaruh Transparansi Perusahaan Memoderasi Profitabilitas

Pemegang saham menginginkan adanya transparansi atau keterbukaan informasi dari segi pengambilan keputusan ataupun pengungkapan seputar informasi perusahaan (D. Sari & Irawati, 2021). Salah satu informasi terkait informasi perusahaan yaitu manajemen. Perusahaan yang bagus pastinya tak lepas dari manajemen perusahaan yang baik pula termasuk manajemen laba. Manajemen laba berkaitan pada segala aktivitas perusahaan untuk memperoleh laba sehingga dapat diakui sebagai profit dari perusahaan. Profitabilitas merupakan hal yang penting dalam perusahaan, selain terkait laba perusahaan, profitabilitas juga digunakan sebagai tolak ukur tingkat efektivitas dan efisiensi seluruh aspek yang ada di keuangan perusahaan (Yuni, 2022). Peneliti terdahulu oleh Intan (2020) yang mana transparansi perusahaan mampu memberikan efek moderasi.

H6 : Transparansi perusahaan mampu memoderasi profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan

METODE

Riset ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Yakni riset yang dikerjakan dengan pengumpulan data berbentuk angka yang dianalisis untuk memperoleh informasi (Sugiyono, 2016). Sedangkan data-data dikumpulkan dengan metode pengumpulan data sekunder dengan jenis data panel. Sehingga metode pengumpulannya yaitu mengumpulkan data arsip (Hutagalung et al., 2018). Data sekunder bersumber dari *annual report* suatu perusahaan yang diterbitkan oleh Indonesian Stock Exchange melalui web resmi www.idx.co.id maupun pada halaman website perusahaan masing-masing. Sumber referensi diperoleh dari *library research* dan *internet research*. Riset yang dikerjakan memakai metode observasi non partisipan atau biasa disebut dengan pengamatan tanpa terjun langsung ke lapangan (Sugiyono, 2016). Data yang diperoleh nantinya akan dianalisis menggunakan alat bantu *eviews* versi 10.

Populasi yang dipilih dalam pengujian ini yaitu *annual report* dari perusahaan manufaktur yang *listing* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada kurun waktu 2019-2021 yang berjumlah sebanyak 122 perusahaan. Sugiyono (2013) mengartikan sampel adalah beberapa bagian yang mewakili populasi yang hendak diteliti secara keseluruhan. Untuk mengetahui berapa jumlah sampel, diperlukan teknik penyaringan menggunakan *purposive sampling* atau penyaringan sampel dengan menerapkan beberapa kriteria yang telah dirumuskan (Nurhanimah et al., 2018). Sehingga diperoleh sampel perusahaan yang memadai sebanyak 35 sampel dengan 3 tahun pengamatan, total sampelnya yaitu 105 sampel.

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang <i>listing</i> di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	424
2.	Perusahaan sektor manufaktur periode 2019-2021	122
3.	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	35
4.	Tahun pengamatan	3
Total Sampel		105

Sumber: ISSI, 2023

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	1910880.	0.322176	1783004.	0.157041	0.766257
Median	929.0000	0.223100	929.0000	0.110700	0.787900
Maximum	60671786	2.877200	60671786	1.454800	0.939400
Minimum	0.177600	-0.210100	0.177600	-0.371900	0.515200
Std. Dev.	8813236.	0.431691	8806435.	0.286400	0.095143
Observations	105	105	105	105	105

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Mengacu pada tabel statistik deskriptif diatas, dari total 105 pengamatan dapat diketahui nilai dari variabel-variabel yang digunakan yaitu Nilai perusahaan memperoleh mean sebesar 1910880, median 929.0000 dengan nilai maksimum 60671786 dan minimum 0.177600 sedangkan standar deviasinya 8813236. Variabel *tax avoidance* menurut pengujian memiliki nilai rata-rata 0.322176, nilai tengah 0.223100, terendah -0.210100, tertinggi 2.877200 serta standar deviasi 0.431691. Selanjutnya, variabel *investment opportunity set* dengan hasil data rata-rata 1783004, nilai median 929.0000, nilai maksimal 60671786, nilai minimal 0.177600 dengan simpangan baku sebesar 8806435. Variabel independen profitabilitas mendapatkan hasil 0.157041 untuk mean, 0.110700 nilai tengahnya, dengan nilai maksimal, minimal dan standar deviasi secara runtut sebesar 1.454800, -0.371900 dan 0.286400. Transparansi perusahaan sebagai varibel moderasi memperoleh nilai mean, tengah, maksimal, minimal dan *standard deviation* yaitu 0.766257, 0.787900, 0.939400, 0.515200 dan 0.095143.

Uji Stasioneritas

Dalam menginterpretasikan pengujian ini, data disebut stasioner apabila nilai probabilitasnya $< 0,05$. Pengujian pada penelitian menggunakan *Unit Root Test* melalui *Augemented Dickey-Fuller*. Berikut disajikan hasil uji stasioneritas:

Tabel 4. Hasil Uji Stasioneritas

No.	Variabel	Prob	Keterangan
1	Nilai Perusahaan	0.0007	Data Stasioner
2	<i>Tax Avoidance</i>	0.0000	Data Stasioner
3	<i>Investment Opportunity Set</i>	0.0000	Data Stasioner
4	Profitabilitas	0.0000	Data Stasioner
5	Transparansi Perusahaan	0.0012	Data Stasioner

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Hasil di atas memberikan informasi, nilai probabilitas dari keseluruhan variabel baik dependen, independen maupun moderasi memperoleh nilai dibawah 0,05. Hal tersebut menandakan data pengujian bersifat stasioner.

Estimasi Pemilihan Model

Tabel 5. Estimasi Model

Model Estimasi	Prob	Terpilih
Uji Chow	0,0000	<i>Fixed Effect</i>
Uji Hausman	0,6985	<i>Random Effect</i>
Uji LM	0,0000	<i>Random Effect</i>

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Hasil model estimasi menunjukkan model terbaik untuk pengujian adalah Random Effect Model.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastis

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.799656	Prob. F (7,97)	0.5895
Obs*R-squared	5.728663	Prob. Chi-Square (7)	0.5718
Scaled explained SS	74.89962	Prob. Chi-Square (7)	0.0000

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Menilik dari pengujian heteroskedastis diatas, diketahui *Obs*R-Squared* memperoleh nilai probabilitas 0,5718 atau diatas 0,05. Dapat disimpulkan model penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastis.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.90E+11	72.60821	NA
X1	2.93E+10	1.574216	1.007602
X2	0.000168	2.505663	2.406083
X3	1.51E+11	2.982743	2.288161
Z	6.49E+11	72.13863	1.085022

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Tujuan dari multikolinear yaitu mengetahui terdapat korelasi atau interkorelasi antar variabel bebas maupun melihat keberadaan penyimpangan yang ada di hubungan secara linear antar variabel bebas dalam model penelitian. Cara mendeteksinya melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada pengujian secara keseluruhan dibawah 10 menunjukkan tidak adanya indikasimultikolinearitas.

Pengujian ini menggunakan model Durbin Watson yang memiliki kriteria $dU < dw < 4 - dU$ dalam observasi ini. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, pada tabel 7 memperlihatkan nilai dw sebesar 1.010493 dengan nilai dL 1.010493, dU 1.7411, $4 - dL$ 2.3763 dan $4 - dU$ 2.2589. Maka $0 < dw < 1.010493 < dL < 1.6237$. Sehingga model penelitian mengandung autokorelasi korelasi negatif. Diperlukan penyembuhan dengan selisih beda pertama. Di mana nilai koefisien korelasi *p-value* berada pada 0 dan ± 1 (Bawono & Shina, 2018). Berikut hasil penyembuhannya:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi 2

R-squared	0.999780	Mean dependent var	-51333.99
Adjusted R-squared	0.999766	S.D. dependent var	1455924.
S.E. of regression	22270.42	Sum squared resid	3.22E+10
F-statistic	73707.86	Durbin-Watson stat	1.965057
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, nilai dw sebesar 1.965057 dengan nilai dL 1.6237, dU 1.7411, 4 - dL 2.3763 dan 4 - dU 2.2589. Maka $dU < dw < 4 - dU$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian tidak mengalami autokorelasi.

Regresi Data Panel

Uji estimasi model pemilihan telah dilakukan, langkah selanjutnya yaitu melihat model regresi terpilih kemudian menyusun model regresi data panel.

Tabel 9. Regresi Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	75723.33	222877.0	0.339754	0.7348
X1	-1106.982	31667.72	-0.034956	0.9722
X2	0.999570	0.005355	186.6642	0.0000
X3	16232.63	88940.26	0.182512	0.8556
Z	66202.23	231351.1	0.286155	0.7754
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			776879.3	0.9819
Idiosyncratic random			105431.2	0.0181
Weighted Statistics				
R-squared	0.997224	Mean dependent var	149265.5	
Adjusted R-squared	0.997113	S.D. dependent var	1944550.	
S.E. of regression	104479.6	Sum squared resid	1.09E+12	
F-statistic	8981.342	Durbin-Watson stat	1.010493	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Data Eviews 10, 2023

Merujuk pada hasil diatas, persamaan regresi data panel pada penelitian ini secara matematis yakni:

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

$$Y = 51179.49 - 17056.80_X1 + 0.996563_X2 + 241234.5_X3 + 21259.05_X1Z + 0.003527_X2Z - 301064.4_X3Z$$

Hasil analisis pada tabel 9 menjelaskan nilai R square senilai 99,7%. Artinya, *tax avoidance*, IOS dan profitabilitas dapat memberikan pengaruh pada nilai

perusahaan sebesar 99,7%. Sisanya 0,30% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian. Mengacu pada *output* analisis pada tabel 9 nilai *probability* F statistik senilai $0,000000 < 0,05$. Dengan kata lain, secara serentak variabel X1, X2, dan X3 berpengaruh secara signifikan terhadap Y.

Hasil Uji Hipotesis

Mengamati pada hasil olah data pada tabel 9, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. *Tax avoidance* memperoleh probabilitas $0,9722 > 0,05$ dengan tanda negatif artinya *tax avoidance* memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Singkatnya, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *tax avoidance*.
2. Selanjutnya variabel *investment opportunity set* mendapatkan hasil $0,0000 < 0,05$ dengan arah positif. Mengartikan bahwa IOS mampu memberikan pengaruh nilai perusahaan secara positif dan signifikan.
3. Hasil analisis profitabilitas yaitu sebesar $0,8556 > 0,05$. Maka peran profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan positif dan tidak signifikan.

Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Tabel 10. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	132194.3	138831.4	0.952193	0.3433
X1Z	-5899.917	77611.32	-0.076019	0.9396
X2Z	1.144673	0.010473	109.2952	0.0000
X3Z	-172384.0	219060.6	-0.786924	0.4332

Sumber: Output Eviews 10, 2023

Berikut kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil pengujian diatas:

1. Nilai interaksi *tax avoidance* dan transparansi perusahaan memperoleh probabilitas 0,9396 atau di atas 0,05. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan tidak bisa dimoderasi oleh transparansi perusahaan.
2. Nilai *investment opportunity set* yang diinteraksikan dengan transparansi perusahaan memperoleh probabilitas 0,0000 atau $< 0,05$. Artinya pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan bisa dimoderasi oleh transparansi perusahaan.
3. Nilai interaksi profitabilitas dengan transparansi perusahaan memperoleh probabilitas 0,4332 atau $> 0,05$. Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak bisa dimoderasi oleh transparansi perusahaan.

Pembahasan

Merujuk pada hasil pengujian, variabel *tax avoidance* mendapatkan hasil sebesar $0,9722 > 0,05$ dengan tanda negatif artinya *tax avoidance* tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan biasanya meningkatkan nilainya melalui kegiatan utang yang menimbulkan praktik *tax shield* atau pembayaran bunga oleh perusahaan serta mendirikan usaha di lokasi yang memiliki tarif pajak rendah. Kegiatan ini dapat meminimalkan nominal pajak yang seharusnya dikeluarkan oleh entitas (Verawaty et al., 2017). Sebagaimana yang dikhawatirkan oleh *principal* dalam teori agensi dimana

praktik tersebut dapat memicu timbulnya biaya agensi di kemudian hari (Jensen & Meckling, 1976). Kesimpulan ini senada dengan penelitian Minh Ha et al (2021), praktik *tax avoidance* tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

Variabel IOS mendapatkan hasil $0,0000 < 0,05$ dengan arah positif. Mengartikan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perhitungan menggunakan MV/BVE, menggambarkan *return* yang akan diperoleh perusahaan di waktu kedepan memiliki presentase lebih tinggi dari pengembalian yang diharapkan dari ekuitasnya. Dijelaskan oleh Spence (1973), perusahaan yang memiliki kinerja bagus baik khususnya dalam praktik investasi yang berimbang pada kenaikan profit perusahaan akan melaporkan sinyal positif di pasar. Sehingga investor akan tertarik membeli saham perusahaan yang memiliki keseriusan dalam mengelola ekuitasnya tersebut. Temuan ini mengkonfirmasi temuan oleh Hakim (2019); Wulanningsih & Agustin (2020); Roshalianti (2020); Bleszynski (2020) menyatakan IOS memiliki dampak positif dan signifikanke nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas dengan nilai $0,8556 > 0,05$, menandakan bahwa nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh profitabilitas secara positif dan tidak signifikan. Profitabilitas dalam riset ini diukur dengan ROE, di mana perusahaan memiliki kapabilitas dalam mengelola modalnya secara efektif maupun efisien untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan maupun investor. Uzliawati et al (2016) dalam risetnya menjelaskan bahwa investor tidak memandang perusahaan yang memiliki kecakapan untuk mengelola ekuitasnya secara efisien dapat menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Investor cenderung melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit melalui kegiatan penjualan dan pengelolaan aset (Uzliawati et al., 2016). Hal tersebut tentu akan disampaikan sinyal positifnya ke pasar melalui laporan keuangan perusahaan. Hasil riset ini senada dengan riset Rahayu et al (2020); Wulandari & Trisnawati (2021) dan Fitriana & Purwohandoko (2022) yang memperoleh hasil, nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilita secara positif namun tidak signifikan.

Berikutnya, peran transparansi dalam menjadi moderator hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan memperoleh probabilitas $0,9396 > 0,05$ dengan koefisien -5899.917 . Sehingga transparansi perusahaan tidak menjadi moderator dalam hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Praktik ini dianggap legal karena tidak bersimpangan dengan peraturan perpajakan yang berlaku di sebuah negara. Aktivitas tersebut akan terus dilakukan karena dianggap sebagai hal yang normal yang tidak mengandur unsur kecurangan serta tidak ada pengaruhnya dengan nilai perusahaan (Minh Ha et al., 2021). Menurut teori agensi, perusahaan memilih pendirian perusahaan yang disertai tindakan manajemen yang memberi peluang besar bagi mereka untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan melalui peluang investasi (Jensen & Meckling, 1976). Investor tidak mempermasalahkan praktik tersebut selama mereka tidak dirugikan atas investasi yang telah ditanam. Meskipun perusahaan telah menyajikan informasi praktik tersebut secara transparan contohnya meminimalkan jumlah pajak terutang, memilih lokasi yang mempunyai tarif pajak rendah. Kesimpulan ini senada dengan kesimpulan Saripto (2019) yang menemukan tidak terdapat peran moderasi transparansi dalam hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda diperoleh interaksi IOS dengan transparansi perusahaan memperoleh probabilitas $0,0000 < 0,05$ memiliki koefisien 1.144673. Artinya transparansi perusahaan dapat menjadi moderator dan memperkuat hubungan IOS dengan nilai perusahaan. Keputusan pemilihan investasi yang tepat menurut teori sinyal akan berdampak pada kemajuan perusahaan di masa mendatang, pasar akan memberikan respon positif atas hal tersebut karena dapat mensejahterakan *stakeholder* yang ada (Spence, 1973). Dengan adanya pelaporan secara transparan dapat menambah tingkat keyakinan dan citra baik perusahaan di mata investor karena perusahaan telah menyajikan informasi-informasi secara benar dan lengkap. Dengan demikian, transparansi perusahaan dalam mempengaruhi hubungan antara IOS dengan nilai perusahaan. Riset dari Putra (2010) menyimpulkan secara positif signifikan IOS memiliki pengaruh terhadap transparansi perusahaan.

Pengujian terakhir dilakukan untuk melihat efek moderasi transparansi perusahaan terhadap pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan analisis, memperoleh *probability* $0,4332 > 0,05$ dan koefisien -172384.0. Sehingga transparansi perusahaan tidak berperan sebagai moderasi dalam hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Perusahaan memiliki kapabilitas dalam mengelola modalnya secara optimal untuk menghasilkan laba bagi perusahaan maupun investor. Nampaknya investor tidak memandang bahwa perusahaan yang memiliki kecakapan untuk mengelola ekuitasnya secara efisien dapat menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Luasnya informasi perusahaan yang telah diungkapkan belum mampu memberikan pengaruh terhadap keputusan investor karena dalam memutuskan investasi mereka melihat indikator-indikator lain seperti kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya, melunasi utang jangka pendek atau panjang serta performa dalam mempertahankan laba yang konsisten. Hasil riset ini mengkonfirmasi riset yang dilakukan oleh N. R. Anggraeni & Mulyani (2020), di mana transparansi perusahaan belum bisa mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan, diketahui bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan, IOS berpengaruh positif dan signifikan sedangkan profitabilitas positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk pengujian MRA, variabel yang dapat memoderasi hanyalah IOS sedangkan *tax avoidance* dan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat. Peneliti berikutnya dapat mengadopsi beberapa variabel lain yang dapat dijadikan indikator untuk mengetahui nilai perusahaan dengan memperluas sampel penelitian dan menambah rentang waktu penelitian. Hal tersebut bertujuan agar hasil penelitian lebih sempurna dan detail dalam menggambarkan kondisi perusahaan-perusahaan yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Gamrh, B., Ku Ismail, K. N. I., Ahsan, T., & Alquhaif, A. (2020). Investment opportunities, corporate governance quality, and firm performance in the UAE. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(2), 261-276. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2018-0134>

- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154-172. <https://doi.org/httpsdoi.org/10.12928/ /fokus.v11i2.4228>
- Anggraeni, N. R., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *KOCENIN Serial Konferensi*, 1, 11-20.
- Bawono, A., & Shina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews*. (LP2M) IAIN Salatiga.
- Bleszynski, A. M. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 1(1), 59-73.
- BPS. (2021). *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulan 2018-2021*. Badan Pusat Statistika. www.bps.go.id
- Butt, I., & Ahmed, Z. (2021). Nexus of Tax Avoidance and Firm Value in Pakistan: Moderating Role of Board Independence. *NUML International Journal of Business & Management Vol.16, No.2. Dec 2021 ISSN, 16(2)*, 5392.
- Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JRABA*, 2(1), 135-148.
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen. *Business Management Journal*, 15(1), 53-61.
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *INDONESIA ACCOUNTING JOURNAL*, 2(2), 204-214.
- Ferdian, D. (2021). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Keuangan (JABK)*, 8(1), 50-55.
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed IDX 2011-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39-50.
- Hakim, L. (2019). Pengaruh Return On Asset, Investment Opportunity Set And Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *IQTISHADUNA*, 8(1), 33-42.
- Hangtuh, F. Y., Yazid, H., & Taqi, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Perataan Laba, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016 - 2018). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 5(2), 139-151. <https://doi.org/10.48181/jratirtayasa.v5i2.8987>
- Hardianti, S., & Umar, N. A. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *CESJ:Center Of Economic Students Journal*, 5(2).
- Hestina. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017). *Science of*

- Management and Student Research Journal*, 1(11), 408–416.
- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–16.
- Horne, J. C., Van, J., & M. Wachowicz, J. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2)*. Salemba Empat.
- Hutagalung, F. D., Tanjung, A. R., & Basri, Y. M. (2018). The Influence Of Institutional Ownership, Public Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), And Company Size On Quality Of Earnings: Voluntary Disclosure As The Intervening Variable. *BILANCIA*, 2(1), 73–84.
- IDX. (2019). Laporan Keuangan Perusahaan Pertambangan ISSI tahun 2013-2018. In *Indonesian Stock Exchange*.
- Intan, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PRISMA (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 01(05), 65–74.
- Jensen, M. C., & Meckling, H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial, Behavior, Agency cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Junaidi. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Maqashid Sharia, Earning Per Share dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2016-2020). *JIMMU*, 7(1), 105–120.
- Kalbuana, N., Solihin, S., Saptono, S., Yohana, Y., & Yanti, D. R. (2020). The Influence of Capital Intensity, Firm Size, and Leverage on Tax Avoidance on Companies Registered in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2015-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(03), 272–278. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v4i03.1330>
- Kartika, A., Sudarsi, S., & Irsad, M. (2019). Peran Pemoderasi Transparansi Informasi : Penghindaran Pajak Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia). *Fokus Ekonomi : Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 14(2), 407–418. <https://doi.org/10.34152/fe.14.2.407-418>
- Khuong, N. V., Liem, N. T., Thu, P. A., & Khanh, T. H. T. (2020). Does Corporate Tax Avoidance Explain Firm Performance? Evidence From an Emerging Economy. *Cogent Business and Management*, 7(1), 1–17. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1780101>
- Kirkpatrick, A. K., & Radicic, D. (2020). Tax Planning Activities and Firm Value: a Dynamic Panel Analysis. *Advances in Taxation*, 27(2010), 103–123. <https://doi.org/10.1108/S1058-749720200000027004>
- Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 8(1), 202–211.
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderating. *JEBI (Forum Ekonomi)*, 24(1), 30–44.
- Linggasari, Y. (2019). *Ekonomi Hijau Sumbang Lebih Banyak Keuntungan Bagi Negara*.

- CNN Indonesia. www.cnnindonesia.com
- Manurung, V. L., & Simbolon, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 68–79.
- Minh Ha, N. M., Tuan Anh, P., Yue, X. G., & Hoang Phi Nam, N. (2021). The Impact Of Tax Avoidance On The Value Of Listed Firms In Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–13. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1930870>
- Mule, R. K., Mukras, M. S., & Nzioka, O. M. (2015). Corporate Size , Profitability And Market Value : an Econometric Panel Analysis Of Listed Firms in Kenya. *European Scientific Journal*, 11(13), 376–396.
- Novia, R., & Halmawati. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(1), 40–58.
- Nugraha, M. C. J., & Setiawan, P. E. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 398. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p15>
- Nurhanimah, Rita Anugerah, & Vince Ratnawati. (2018). 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. *Akuntansi Dan Manajemen*, 13(2), 58–74. <https://doi.org/10.30630/jam.v13i2.41>
- Prastiwi, D., & Walidah, A. N. (2020). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Transparansi Dan Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 203–224.
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Rahayu, S. M. (2019). Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure And Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China And India Stock Exchange In 2013-2016). *Emerald Publishing Limited, August 2017*, 1747–1117. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Putra, Y. P. (2010). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Pengungkapan Sukarela Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Intervening Dan Atau Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Kajian Ekonomi*, 9(2), 1–16.
- Putri, R. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392–1410.
- Qurrotulaini, N., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital , Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *JIMMBA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(5), 866–887.
- Qushoyyi, M. A. A., & Khabib, S. N. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Asean Corporate Governance Scorecard Sebagai Variabel Moderasi. *RAAR: Review of Applied Accounting Research*, 2(1), 60–74.
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The Reciprocal Relationship Between

- Profitability And Capital Structure And Its Impacts on The Corporate Values of Manufacturing Companies In Indonesia. *Emerald Publishing Limited*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Rezki, M. A., Achsani, N. A., & Sasongko, H. (2020). How Does Tax Avoidance Affect Firm Value? (Lessons From Soe and Indonesian Private Companies). *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 6(3), 215–227. <https://doi.org/10.17358/ijbe.6.3.215>
- Rianti, A. D., & Prasetya, E. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *SAKUNTALA*, 1(1), 302–312.
- Roshalianti, Z. (2020). Peran Pengungkapan CSR Dalam Memoderasi Pengaruh Penerapan Tax Planning Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *EkoPreneur*, 2(1), 93–104.
- Saputra, A. D., Akram, & Sasanti, E. E. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Transparansi Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Risma*, 1(3), 57–72.
- Sari, D., & Irawati, W. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 6(1), 1–12.
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 1–11.
- Saripto. (2019). Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding Universitas Pamulang*, 1(1), 1–11.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29–57.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, 32(1991), 263–192.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- 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.
- Uzliawati, L., Nofianti, N., & Ratnasari, D. P. (2016). Struktur Modal, Investment Opportunity Set, Likuiditas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 195–203.

- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2021). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan*.
- Verawaty, Merina, C. I., & Lastari, S. A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah MBiA*, 16(2), 79-94.
- Wulandari, D., & Trisnawati, R. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting , Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas , Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *SEMINAR NASIONAL & CALL FOR PAPER HUBISINTEK 2021*, 1061-1072.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment opportunity set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 2(3), 3107-3124.
- Yuni, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Mediasi. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), 1-13.