

## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY REPORTING* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Adrian Yohanes, Mutiara Tresna Parasetya<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

### ABSTRACT

*This study aims to investigate the influence of tax avoidance measured by Effective Tax Rate (ETR) towards firm value measured by Tobin's Q ratio. Also, this study examines the role of sustainability reports with material topics such as economy, social, and environment in moderating the relationship of tax avoidance toward firm value.*

*This research uses quantitative methods. The sample consist of consumer non-cyclicals listed on the Indonesian Stock Exchange in 2019-2021 using purposive sampling method. Data analysis used in this research is moderated regression analysis (MRA) with a total sample of 162.*

*The results of this study confirm that tax avoidance has no significant effect on firm value. Also, sustainability reports disclosure has no moderating effect on the relationship of tax avoidance towards firm value.*

**Keywords:** *tax avoidance, firm value, sustainability report disclosure.*

### PENDAHULUAN

Dalam mengelola perusahaan, manajemen sering dihadapkan pada berbagai tantangan dan risiko yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berbagai faktor internal dan eksternal seperti fluktuasi pasar, perubahan regulasi, persaingan bisnis yang semakin ketat, serta kebijakan manajemen yang kurang tepat dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi permintaan terhadap barang-barang consumer non-cyclicals, maka semakin ketat persaingan di pasar, yang mendorong perusahaan di sektor ini untuk terus meningkatkan kinerjanya. Surtiningsih & Wijaksana (2015) menyatakan bahwa sektor consumer non-cyclicals memiliki prospek yang baik di masa depan karena sektor ini kurang terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang buruk dan menawarkan barang-barang primer yang akan dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari. Utami (2020) juga menambahkan bahwa sektor consumer non-cyclicals bersifat defensif dan mampu bertahan selama krisis. Pratiwi et al. (2021) melaporkan bahwa indeks consumer non-cyclicals menunjukkan tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45, yaitu 205,77% untuk consumer non-cyclicals, 148,57% untuk IHSG, dan 103,5% untuk LQ-45. Tingginya pengembalian saham ini menunjukkan kinerja sektor consumer non-cyclicals yang signifikan.

Namun, hal ini tidak berarti indeks sektor ini selalu meningkat setiap tahun. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2020), indeks sektor consumer mengalami penurunan pada kuartal I 2020 yang bahkan mencapai level terendah sejak tahun 2013. Utami (2020) juga menambahkan laporan mengenai penurunan kinerja sebesar 19,17% pada kuartal I 2020, yang berlanjut dengan penurunan 11,29% di awal 2021 (Intan, 2021a). Penurunan ini disebabkan oleh kinerja buruk saham-saham besar di sektor tersebut, sebagai contoh yaitu UNVR turun 30,95% dan HMSP turun 23,26% (Intan, 2021b). Menurut penelitian Irmayani (2020) penurunan ini dipicu oleh pandemi Covid-19 yang mengurangi minat pembelian konsumen di sektor consumer non-cyclicals.

Sementara penghindaran pajak merupakan suatu usaha yang digunakan oleh manajer dalam rangka memperbesar keuntungan dengan cara mengurangi beban pajak (Desai & Dharmapala, 2007). Penghindaran pajak dilakukan oleh manajemen pajak yang bertanggungjawab dan tidak bertanggungjawab namun para pemangku kepentingan menganggap penghindaran pajak merupakan etika bisnis yang buruk karena ketidaktahuan mengenai sumber dari penghindaran pajak itu sendiri (Akhtar et al., 2019; Hardeck & Hertl, 2014; Tanimura & Okamoto, 2013).

---

<sup>1</sup> Corresponding author

Pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan semacam alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menciptakan kesan transparan (Fernandez-Feijoo et al., 2014). Dalam melakukan pelaporan kegiatan CSR, salah satu cara perusahaan menyampaikannya adalah menggunakan Sustainability Reporting (sustainability report). Pada tahun 2017 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan peraturan OJK No.51/POJK.03/2017 yang dalam pasal 10 ayat 1 menjelaskan bahwa : “LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun Sustainability Reporting”. Sebelum tahun 2017 Indonesia masih mengkategorikan pelaporan CSR khususnya Sustainability Reporting sebagai laporan yang bersifat sukarela (voluntary), berbeda dengan pelaporan lain seperti pelaporan keuangan dan pelaporan tahunan yang bersifat wajib (mandatory). Berdasarkan data yang disediakan oleh National Center for Sustainability Reporting (NCSR), Sustainability Reporting di Indonesia termasuk baik. Terdapat 48 perusahaan yang telah mempublikasikan Sustainability Reporting yang telah sesuai standar yang ditetapkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). Standar GRI membuat semua jenis, bentuk, maupun ukuran perusahaan memiliki peluang untuk mengerti dan melaporkan dampak kegiatan usaha perusahaan terhadap berbagai aspek diantaranya ekonomi, lingkungan, manusia dan lainnya. Standar GRI dilaksanakan secara kredibel dan juga sebanding sehingga diharapkan hasil dari laporan ini dapat berguna bagi para pemangku kepentingan maupun masyarakat.

Penghindaran pajak (tax avoidance) dan profitabilitas adalah isu penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Banyak perusahaan menggunakan strategi penghindaran pajak untuk meminimalkan beban pajak dan meningkatkan profitabilitas, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas merupakan indikator kunci kesehatan keuangan perusahaan yang sering dianggap sebagai cerminan nilai perusahaan oleh investor (Chen et al., 2010). Namun, praktik penghindaran pajak sering kali dianggap sebagai indikasi pengelolaan perusahaan yang tidak etis, yang dapat memengaruhi reputasi dan kinerja jangka panjang perusahaan (Hanlon & Heitzman, 2010). Sustainability report, yang melaporkan kinerja perusahaan dalam hal lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG), menjadi penting di tengah meningkatnya tuntutan transparansi dari pemangku kepentingan. Laporan ini dapat membantu meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama di pasar yang semakin peduli terhadap praktik keberlanjutan (Dhaliwal et al., 2011).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan, terutama jika perusahaan tersebut tidak transparan atau dianggap mengabaikan tanggung jawab sosialnya (Desai & Dharmapala, 2009). Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan masih bervariasi. Misalnya, Sari dan Adiwiratama (2020) menemukan bahwa penghindaran pajak tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, berbeda dengan hasil penelitian di negara maju.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

### **Teori Sinyal**

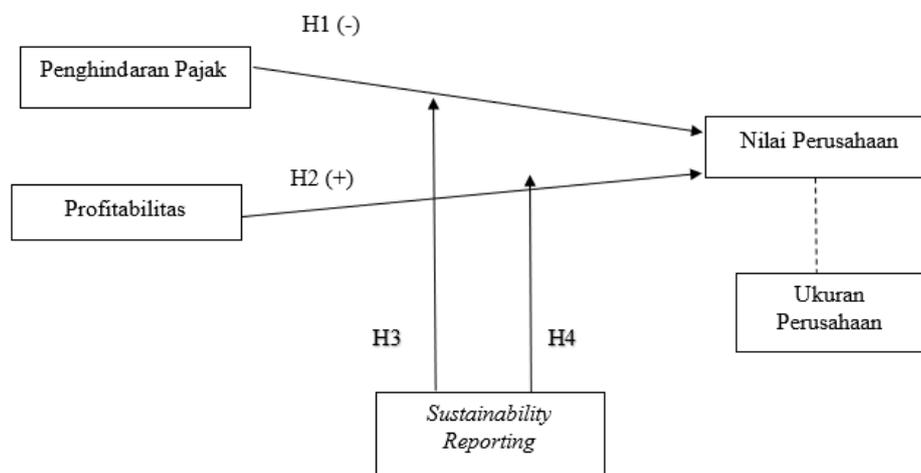
Teori Signaling merupakan teori yang menjadi dasar pengungkapan ketidaksesuaian suatu informasi yang ada di pasar yaitu mengenai perbedaan informasi yang didapat antara manajer serta pemegang saham. Wongso (2012) menyampaikan bahwa terdapat beberapa informasi yang tersedia bagi manajer namun tidak bagi pemegang saham. Teori sinyal disampaikan oleh Spence (1973) yang menjelaskan mengenai pentingnya informasi yang dipublikasikan perusahaan terhadap pandangan pihak luar perusahaan terkait investasi. Informasi relevan tersebut kemudian akan dipergunakan oleh penerima informasi dalam konteks eksternal perusahaan untuk menyesuaikan tindakan apa yang akan diambil sesuai pemahaman penerima informasi tersebut terkait sinyal tersebut. Ross (1977) kemudian mengembangkan terkait teori sinyal yang memberikan gambaran apabila pihak eksekutif perusahaan yang mempunyai informasi memadai mengenai perusahaan maka akan memicu terjadinya penyampaian informasi yang ditujukan pada calon investor sehingga harga saham perusahaannya meningkat.

Dengan menerbitkan Sustainability Reporting, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa perusahaan melakukan kegiatan CSR yang baik sehingga pemegang saham bereaksi positif terhadap Sustainability Reporting. Selain itu, Sustainability Reporting juga dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan menggunakan uang tabungan pajak untuk meningkatkan kesejahteraan sosial secara langsung dengan terlibat dalam kegiatan CSR (Rudyanto & Pirzada, 2020). Pemegang saham merespon penghindaran pajak secara negatif dikarenakan dalam persepsi pemegang saham penghindaran pajak merupakan pelanggaran CSR (Antonetti & Maklan, 2016). Namun dengan adanya sinyal yang mengindikasikan mengenai informasi tambahan terkait kegiatan CSR perusahaan, pemegang saham akan mengubah persepsi mereka tentang penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan (Wang, 2010; Zeng, 2016).

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran akan berperan dalam menampilkan hubungan logis yang ada antar variabel. Terdapat 5 (lima) variabel yang akan digunakan dalam menjalankan penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen, variabel moderasi, serta terdapat 2 (dua) variabel kontrol.

**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**



### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya tentu memiliki perbedaan informasi yang diperoleh antara manajer serta pemegang saham (Wongso, 2012). Spence (1973) mengemukakan bahwa penting bagi perusahaan untuk mengemukakan informasi terhadap pihak luar karena akan mempengaruhi pandangan pihak luar perusahaan terkait investasi. Informasi yang didapat oleh penerima informasi dalam konteks ini pemegang saham, akan digunakan dalam pengambilan tindakan yang akan dilakukan penerima informasi berdasarkan sinyal tersebut.

Pemegang saham dan juga manajer setuju bahwa kegiatan perusahaan harus dapat meningkatkan kesejahteraan sosial (Donaldson & Preston, 1995). Cara bagi perusahaan agar dapat berkontribusi dalam meningkatkan kesejahteraan sosial adalah dengan membayar pajak. Pajak merupakan sebuah hal yang fundamental dan memiliki dampak besar terhadap peningkatan pendapatan negara. Pemerintah kemudian akan mengalokasikan penerimaan pajak tersebut untuk meningkatkan kesejahteraan sosial. Pembayaran pajak kepada negara benar-benar akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat apabila pemerintah mengalokasikan dana tersebut untuk kepentingan masyarakat, bukan untuk keuntungan golongan tertentu (Alm & Torgler, 2011). Perusahaan yang tidak percaya bahwa pemerintah dapat mengalokasikan pajak untuk kepentingan masyarakat memiliki kecenderungan untuk melakukan kegiatan penghindaran pajak, sehingga dana yang tadinya dipergunakan untuk pembayaran pajak dialokasikan untuk melakukan kegiatan CSR

secara mandiri (Bird & Davis-Nozemack, 2018). Anggapan ini yang membuat penghindaran pajak dinilai positif oleh pemegang saham

Dari perspektif teori signaling, praktik penghindaran pajak bisa dilihat sebagai sinyal negatif oleh investor. Sinyal negatif ini mencerminkan ketidakstabilan dan potensi risiko yang lebih tinggi dalam pengelolaan perusahaan, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan masyarakat terhadap perusahaan. Penghindaran pajak yang agresif dapat dilihat sebagai upaya manajemen untuk meningkatkan keuntungan jangka pendek dengan mengorbankan stabilitas jangka panjang, yang dapat mengurangi nilai perusahaan dalam pandangan investor

**H1 : Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Salah satu aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan keuntungan dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan. Jika perusahaan dikategorikan dapat memberikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut yang secara lanjut hal ini dapat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan (Jusriani & Raharjo, 2013). Profitabilitas juga digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam aktivitas bisnisnya (Hery, 2020). Dalam konteks teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan sumber daya yang dimiliki akan mengirim sinyal kepada pemegang saham maupun investor sehingga pemegang saham maupun investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Secara langsung hal tersebut akan membuat harga saham, serta nilai perusahaan akan naik.

Penelitian yang dilakukan (Riny, 2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara profitabilitas yang diprosikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan. Senada dengan penelitian tersebut, Lukiman dan Hafsari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Anjarwati (2016) yang mengkonfirmasi bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas yang diprosikan dengan Net Profit Margin terhadap nilai perusahaan.

**H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Sustainability Reporting terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan**

Reputasi perusahaan merupakan aset yang sangat bernilai dan selalu dijaga kualitasnya oleh perusahaan itu sendiri dengan cara selalu mempertimbangkan setiap dampak dari keputusan yang akan diambil oleh perusahaan (Cragg, 2002; Treviño et al., 2012). Salah satu contoh dari keputusan yang menggambarkan etika bisnis yang buruk yang nantinya akan mempengaruhi reputasi perusahaan adalah Penghindaran Pajak (Graham et al., 2014). Penghindaran pajak dianggap sebagai etika bisnis yang buruk karena penerimaan pajak yang digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat berkurang dampak penghindaran pajak (Avi-Yonah et al., n.d.; Gallemore et al., 2014; Kim et al., 2011). Pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan semacam alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menciptakan kesan transparan (Fernandez-Feijoo et al., 2014). Dalam melakukan pelaporan kegiatan CSR, salah satu cara perusahaan menyampaikannya adalah menggunakan Sustainability Reporting (sustainability report). Etika perusahaan dapat ditentukan berdasarkan Sustainability Reporting, selain itu Sustainability Reporting juga dapat dijadikan sebagai dasar bahwa tindakan penghindaran pajak dilakukan dalam rangka melaksanakan kegiatan yang memiliki manfaat serta bertanggung jawab bagi perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, dengan adanya Dengan menerbitkan Sustainability Reporting, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa perusahaan melakukan

kegiatan CSR yang baik sehingga pemegang saham bereaksi positif terhadap Sustainability Reporting. Transparansi informasi juga dapat meminimalisir resiko terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan stakeholder. Pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan semacam alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menciptakan kesan transparan (Fernandez-Feijoo et al., 2014). Publikasi laporan kegiatan CSR yang merupakan bagian dari Sustainability Reporting merupakan bentuk yang paling komprehensif dalam menggambarkan dampak suatu kegiatan usaha serta keberlanjutan perusahaan. Standar tentu dibutuhkan dalam pembuatan Sustainability Reporting sehingga laporan tersebut dapat dengan mudah digunakan oleh pengguna laporan. Pada umumnya dalam menyusun Sustainability Reporting, perusahaan menggunakan GRI standard. Global Reporting Initiative (GRI) sendiri merupakan organisasi internasional non-profit yang berfokus dalam hal transparansi dan pelaporan perusahaan, dengan cara pengembangan standar serta pedoman pengungkapan Sustainability Reporting. Dengan adanya Sustainability Reporting juga dapat mengirimkan sinyal kepada para pemegang saham terkait penghindaran pajak yang terjadi dalam perusahaan tersebut yang nantinya akan mempengaruhi perspektif pemegang saham tersebut. Dalam hal ini teori signaling berguna untuk menjelaskan ketika suatu pribadi atau kelompok organisasi mempunyai sumber informasi yang berbeda-beda, terutama ketika pihak pengirim harus memilih apakah perlu mengkomunikasikan atau bagaimana mengkomunikasikan sinyal informasi tersebut, serta bagaimana pihak penerima harus menginterpretasikan informasi sinyal tersebut (Connelly et al., 2011).

**H3 : Pengungkapan Sustainability Reporting memoderasi hubungan antara penghindaran pajak terhadap Nilai Perusahaan.**

### **Pengaruh Sustainability Reporting terhadap hubungan antara Profitabilitas dan nilai perusahaan**

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran keberhasilan perusahaan di masa kini, tetapi juga merupakan indikator penting untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan berkembang di masa depan. Profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal, berinvestasi dalam proyek-proyek baru, serta memberikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya memiliki reputasi yang lebih baik di pasar modal, dan ini tercermin dalam harga saham yang lebih tinggi serta penilaian yang lebih positif terhadap nilai perusahaan (Spence, 1973). Selain itu, profitabilitas perusahaan juga berhubungan erat dengan pengelolaan risiko dan strategi perusahaan dalam menghadapi tantangan ekonomi dan persaingan pasar.

Perusahaan yang menerbitkan sustainability report bertujuan untuk menunjukkan kepada pemangku kepentingan konsistensi mereka dalam masalah lingkungan dan sosial dan untuk memastikan transparansi ndalam kinerja mereka untuk terpenuhinya kebutuhan informasi dari pemangku kepentingan (Lesmana & Tarigan, 2014). Diketahui bahwasannya nilai suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap pemegang saham, maka perusahaan dituntut selalu berupaya dalam memaksimalkan nilai perusahaan supaya dapat menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatkan nilai perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan pasar pada kinerja perusahaan sehingga dapat berdampak pada kemajuan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kekayaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka semakin menarik pula minat pihak luar untuk bergabung dengan perusahaan (Afsari, et al., 2021). Sustainability Report menjadi alat bukti perusahaan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang ada serta sebagai bukti bahwa perusahaan juga bertanggung jawab atas kepentingan stakeholders. Salah satu manfaat dari sustainability report adalah dapat membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan (Amalia et al., 2021). Saat ini perusahaan-perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik tidak dibarengi dengan meningkatnya pengungkapan sustainability report. Sustainability Report merupakan

indikator yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi yang disertai pengungkapan sustainability reporting, dapat menjadi tolak ukur oleh para investor dalam mengambil langkah-langkah kebijakan sehingga nilai perusahaan juga dapat terpengaruh (Latifah & Luhur, 2017).

**H4 : Pengungkapan Sustainability Reporting memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

**METODE PENELITIAN**

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

**Populasi dan Sampel**

Penelitian ini menggunakan data yang diambil dari perusahaan nonkeuangan yang tercatat di BEI dalam periode 2019-2021 khususnya yang berada dalam sektor perusahaan consumer non-cyclicals. Perusahaan consumer non-cyclicals merupakan perusahaan yang melakukan produksi maupun distribusi barang maupun jasa yang mempunyai sifat anti-siklis atau lebih dikenal dengan istilah barang primer. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti sektor customer noncyclicals maka digunakan teknik Purposive sampling sebagai metode atau cara penentuan sampel dengan berdasarkan beberapa kategori yaitu :

1. Perusahaan consumer non-cyclicals yang tercatat di BEI secara konsisten pada 2019-2021.
2. Perusahaan consumer non-cyclicals yang secara kontinu mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2019-2021.
3. Perusahaan consumer non-cyclicals yang memiliki kebutuhan variabel secara lengkap.
4. Perusahaan consumer non-cyclicals yang tidak memiliki laba sebelum pajak yang negatif pada tahun 2019-2021

**Variabel dan Pengukurannya**

Penelitian ini menggunakan 4 jenis variabel, yakni variabel dependen, independen, kontrol dan moderasi. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

**Tabel 1**  
**Variabel & Pengukurannya**

<i>Variabel</i>	<i>Pengukuran</i>
<b>Variabel Dependen</b>	
1   Nilai Perusahaan	<i>Tobins q</i>
<b>Variabel Independen</b>	
2   Penghindaran Pajak	Income Tax Expense / Pretax Income
3   Profitabilitas	Laba bersih / Total asset
<b>Variabel Moderasi</b>	
4   Sustainability Reporting	1 apabila melaporkan dan 0 apabila tidak.
<b>Variabel Kontrol</b>	
5   Ukuran perusahaan	Logaritma Natural Aset Perusahaan

**Model Penelitian**

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dimaksudkan untuk menggambarkan hubungan dan pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen dalam penelitian dengan menggunakan perhitungan statistik. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi yang perhitungannya menggunakan SPSS versi 25. Regresi digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi ada 2 jenis, yaitu regresi linier sederhana dan regresi

linier berganda. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda karena variabel independen yang digunakan lebih dari satu variabel. Metode analisis regresi berganda yang dipergunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis statistik t.

**Deskripsi Sampel Penelitian**

Populasi penelitian ini menggunakan data yang diambil dari perusahaan nonkeuangan yang tercatat di BEI dalam periode 2020-2021 khususnya yang berada dalam sektor perusahaan consumer non-cyclicals. Purposive sampling pada penelitian kali ini akan digunakan sebagai metode atau cara penentuan sampel dengan berdasarkan beberapa kategori yaitu :

1. Perusahaan consumer non-cyclicals yang tercatat di BEI secara konsisten pada 2019-2021.
2. Perusahaan consumer non-cyclicals yang secara kontinu mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2019-2021.
3. Perusahaan consumer non-cyclicals yang memiliki kebutuhan variabel secara lengkap.
4. Perusahaan consumer non-cyclicals yang tidak memiliki laba sebelum pajak yang negatif pada tahun 2019-2021

**Tabel 2**  
**Pemilihan Sampel**

<i>Kriteria Sampel Penelitian</i>	<i>Jumlah</i>
Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tercatat di BEI secara konsisten pada 2019-2021.	93
Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara kontinu tidak mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2019-2021.	(9)
Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak memiliki kebutuhan variabel secara lengkap.	(6)
Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak memiliki laba sebelum pajak yang negatif pada tahun 2019-2021	(24)
<b>Sampel penelitian</b>	<b>162</b>

**Statistik Deskriptif**

Pada penelitian ini analisis deskriptif untuk variabel nilai perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, pengungkapan Sustainability Reporting, dan penghindaran pajak (yang diukur melalui tarif pajak efektif) divisualisasikan lewat nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 3 di bawah ini:

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**  
*Statistik Deskriptif*

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	162	0,43	5,87	1,7262	1,02456
Penghindaran Pajak	162	2,21	294,08	35,8419	40,24520
Pengungkapan SR	162	0,00	1,00	0,1543	0,36238
ROA	162	-44,30	62,12	6,3017	9,93387
<b>Ukuran Perusahaan</b>	162	25,45	32,73	28,9246	1,63812

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

**Uji Normalitas**

Apabila data akan diuji regresi maka harus lebih dahulu melalui uji asumsi klasik sebelum bisa lanjut pada uji regresi sehingga keandalan hasil persamaan regresi dapat diperoleh. Jika model regresi sudah lolos pengujian asumsi klasik, maka model regresi dapat digolongkan tidaklah bias atau Best Linear Unbiased Estimator (BLUE).

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Pengujian normalitas yang ditampilkan dalam tabel diatas dilakukan menggunakan uji statistik non-parametrik one-sample Kolmogorov-Smirnov. Uji tersebut menunjukkan nilai signifikansi atau Asymptotic Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena nilai signifikansi melebihi 0,050.

**Uji Statistik T**

Berdasarkan hasil uji signifikan parameter individual atau uji t yang tertera pada tabel dibawah dapat diketahui hipotesis yang telah dirumuskan dapat diterima atau ditolak. Sekiranya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,050 maka hubungan antar variable dianggap signifikan, sedangkan nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) menjelaskan arah hubungan antar variabel.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Variabel	Koefisien Beta	t	Sig.
Konstanta	1,379	1,783	0,077
ETR	0,068	0,666	0,507
ROA	0,255	6,542	0,00
Ukuran Perusahaan	-0,054	-2,058	0,041
Pengungkapan <i>Sustainability Reporting</i>	0,101	0,442	0,659
ETR x <i>Sustainability Reporting</i>	0,001	0,128	0,898
ROA x <i>Sustainability Reporting</i>	-0,013	-1,569	0,119

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Dalam penelitian ini, dilakukan analisis terhadap pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Riset ini mengacu pada penelitian Rudyanto & Pirzada (2020) dengan praktik penghindaran pajak selaku variabel independen diproksikan menggunakan ETR (Effective Tax Rate) dan nilai perusahaan selaku variabel dependen diproksikan menggunakan Tobin's Q. ETR memiliki hubungan terbalik dengan penghindaran pajak yang berarti jika seiring rendahnya nilai ETR menandakan meningkatnya praktik penghindaran pajak yang dilakukan. Hipotesis pertama mengatakan bahwa Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Hasil analisis menunjukkan bahwa penghindaran pajak berkorelasi negatif dengan nilai perusahaan, namun tidak signifikan sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengaruh negatif ini terjadi karena praktik penghindaran pajak, meskipun dapat memberikan manfaat dalam mengurangi beban pajak perusahaan, dapat menciptakan ketidakpastian dan ketidakstabilan dalam lingkungan bisnis, yang pada gilirannya dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Sebagai contoh penghindaran pajak yang agresif dapat mempengaruhi reputasi perusahaan di mata investor dan masyarakat luas, sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan dan minat investor, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.

Dari perspektif teori signaling, praktik penghindaran pajak bisa dilihat sebagai sinyal negatif oleh investor. Sinyal negatif ini mencerminkan ketidakstabilan dan potensi risiko yang lebih tinggi dalam pengelolaan perusahaan, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan masyarakat terhadap perusahaan. Penghindaran pajak yang agresif dapat dilihat sebagai upaya manajemen untuk meningkatkan keuntungan jangka pendek dengan mengorbankan stabilitas jangka panjang, yang dapat mengurangi nilai perusahaan dalam pandangan investor.

Namun, ketika dilihat dari uji t, hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh penghindaran pajak secara individual tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat korelasi negatif antara kedua variabel tersebut, korelasi tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dianggap signifikan secara individual. Hal ini bisa disebabkan oleh adanya faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan namun tidak dimasukkan dalam model analisis. Dalam konteks teori signaling, hal ini dapat diartikan bahwa pengaruh sinyal penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan tertutupi oleh sinyal-sinyal lain yang lebih dominan atau relevan bagi investor seperti persaingan, tren pasar, dan risiko industri (Tarihoran, 2016).

Meskipun demikian, hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan, penghindaran pajak dan variabel-variabel lainnya secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai F yang signifikan menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan mampu menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan dengan baik, meskipun secara individual, pengaruh penghindaran pajak tidak terlalu signifikan. Ini mendukung pandangan teori signaling bahwa kombinasi berbagai sinyal dari tindakan manajemen dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan dan memengaruhi persepsi nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Hal ini bisa disebabkan oleh adanya interaksi antara penghindaran pajak dengan variabel-variabel lain seperti ukuran perusahaan, yang secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Zef Arfiansyah & Fin, 2020). Selain itu, adanya variabel kontrol seperti ukuran perusahaan juga dapat membantu dalam menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan yang tidak dapat dijelaskan oleh penghindaran pajak secara individual. Oleh karena itu, walaupun penghindaran pajak tidak signifikan secara individual, kontribusinya dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tetap signifikan ketika dipertimbangkan bersama-sama dengan variabel-variabel lain dalam model analisis (Wulandari & Soetardjo, 2023).

Korelasi negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan terjadi karena praktik penghindaran pajak cenderung mengarah pada ketidakpastian dan risiko yang dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Krisyadi & Angery, 2021). Perusahaan yang terlibat dalam penghindaran pajak yang agresif mungkin menghadapi risiko reputasi dan keuangan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Novarianto & Dwimulyani, 2019). Selain itu, praktik penghindaran pajak yang tidak transparan juga dapat mengurangi kepercayaan investor dan masyarakat, yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan (Soerzawa et al., 2018). Hipotesis pertama didukung apabila koefisien regresi ( $\beta$ ) bernilai positif dan nilai signifikansi  $\leq 0,050$ . Setelah menggunakan moderated regression analysis sebagai dasar penelitian guna menentukan hipotesis yang diajukan, didapati hasil nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) pada variabel Penghindaran Pajak ( $X_1$ ) yang diproksikan dengan ETR memiliki nilai sebesar 0,068 dan nilai signifikansi (sig) 0,507. Karena ETR dengan penghindaran pajak memiliki hubungan yang terbalik, maka penghindaran pajak berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis pertama ditolak.

Selanjutnya, variabel profitabilitas ( $X_2$ ), yang diproksikan dengan ETR memiliki nilai signifikansi (sig) sebesar 0,00 dan koefisien regresi ( $\beta$ ) sebesar 0,255. Maka dapat dijelaskan variabel profitabilitas berupa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan keuntungan dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan. Jika perusahaan dikategorikan dapat memberikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut yang secara lanjut hal ini dapat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan (Jusriani & Raharjo, 2013). Profitabilitas juga digunakan dalam mengukur kemampuan

perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam aktivitas bisnisnya (Hery, 2020). Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berkorelasi positif dengan nilai perusahaan secara signifikan sehingga hipotesis kedua diterima. Pengaruh positif ini terjadi karena profitabilitas dapat memberikan gambaran akan kepastian dan kestabilan dalam lingkungan bisnis. Dalam konteks teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan sumber daya yang dimiliki akan mengirim sinyal kepada pemegang saham maupun investor sehingga pemegang saham maupun investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Secara langsung hal tersebut akan membuat harga saham, serta nilai perusahaan akan naik.

Variabel sustainability reporting mempunyai nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) senilai 0,101 dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,659 yang artinya variabel tersebut memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada variabel interaksi antara ETR dan Sustainability Reporting (XZ1) memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) senilai 0,001 serta nilai signifikansi (sig) sebesar 0,898. Variabel interaksi memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Hipotesis ketiga ditolak. Selanjutnya, variabel interaksi antara ROA dan Sustainability Reporting (XZ2) memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) senilai -0,013 serta nilai signifikansi (sig) sebesar 0,119. Variabel interaksi memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Hipotesis keempat ditolak.

Analisis ini mengeksplorasi pengaruh Sustainability Reporting terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa Sustainability Reporting tidak memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Pada uji t, tidak ditemukan signifikansi statistik antara variabel interaksi (ETR x Sustainability Reporting) dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kompleksitas hubungan antara variabel tersebut dan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model analisis. Variabel lain seperti faktor-faktor pasar, regulasi pajak, atau kondisi ekonomi dapat memengaruhi hubungan antara Sustainability Reporting dan nilai perusahaan (Astuti, 2021).

Di sisi lain, pada uji F, hasilnya menunjukkan signifikansi statistik secara simultan antara penghindaran pajak, Sustainability Reporting, dan variabel-variabel lain terhadap nilai perusahaan. Signifikansi ini menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan mampu menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan dengan baik. Meskipun variabel moderasi tidak signifikan secara individual, kontribusinya dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tetap signifikan ketika dipertimbangkan bersama-sama dengan variabel-variabel lain dalam model analisis (Fadlila, 2021).

Dalam konteks ini, penting untuk diingat bahwa analisis ini hanya merupakan gambaran dari hubungan antara variabel yang diselidiki. Terdapat banyak faktor lain di luar model analisis yang dapat memengaruhi hubungan antara penghindaran pajak, Sustainability Reporting, dan nilai perusahaan (Putri & Mulyani, 2020). Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami secara lebih komprehensif bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi dan mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan dari riset ini mendukung temuan penelitian yang dilaksanakan oleh Kuzey & Uyar (2017).

Analisis ini mengeksplorasi pengaruh Sustainability Reporting terhadap hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa Sustainability Reporting tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa meskipun variabel moderasi tidak signifikan secara individual, kontribusinya dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tetap signifikan ketika dipertimbangkan bersama-sama dengan variabel-variabel lain dalam model analisis (Fadlila, 2021). Jenis variable moderasi pada riset ini dikategorikan sebagai homologizer moderator. Hal ini karena jenis moderasi tersebut tidak mempengaruhi hubungan serta memiliki arah variable yang berkebalikan. Selain itu, variable moderasi tidak berinteraksi dengan variable predictor yaitu Penghindaran Pajak. Variabel moderasi juga tidak berhubungan secara signifikan dengan variable predictor (Penghindaran pajak) maupun variable criterion (nilai perusahaan).

Variabel kontrol berupa nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi (sig) sebesar 0,041 dan koefisien regresi ( $\beta$ ) sebesar -0,054. Maka, variabel jenis Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

## Kesimpulan

Penelitian ini dapat disimpulkan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, menghasilkan temuan yang menarik. Meskipun hasil analisis menunjukkan adanya korelasi negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, yang sesuai dengan ekspektasi hipotesis, uji t menunjukkan bahwa pengaruh penghindaran pajak secara individual tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat korelasi antara kedua variabel tersebut, korelasi tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dianggap signifikan secara individual. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nursida (2024) mengatakan bahwa Meskipun penghindaran pajak yang efektif dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dengan mengurangi beban pajak, investor biasanya mempertimbangkan berbagai faktor lainnya sebelum membuat keputusan investasi. Namun, secara simultan, pengaruh penghindaran pajak dan variabel-variabel lainnya dalam model regresi menunjukkan signifikansi statistik terhadap nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa, meskipun penghindaran pajak tidak signifikan secara individual, kontribusinya dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tetap signifikan ketika dipertimbangkan bersama-sama dengan variabel-variabel lain dalam model analisis.

Sementara itu, eksplorasi pengaruh Sustainability Reporting terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, juga menghasilkan temuan menarik. Hasil analisis menunjukkan bahwa Sustainability Reporting memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, seperti yang dihipotesiskan. Moderasi yang terjadi adalah penurunan nilai korelasi antara kedua variabel tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa adanya Sustainability Reporting dapat mengurangi kekuatan hubungan negatif antara praktik penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Penurunan ini dapat dijelaskan oleh meningkatnya transparansi, akuntabilitas, dan reputasi perusahaan yang dihasilkan oleh Sustainability Reporting. Namun, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel moderasi tidak signifikan secara individual terhadap nilai perusahaan, sementara uji F menunjukkan signifikansi statistik secara simultan antara penghindaran pajak, Sustainability Reporting, dan variabel-variabel lainnya terhadap nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa, meskipun variabel moderasi tidak signifikan secara individual, kontribusinya dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tetap signifikan ketika dipertimbangkan bersama-sama dengan variabel-variabel lain dalam model analisis (Fadlila, 2021). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh S. M. Hossain, M. Rahman, and M. A. Hossain (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa CSR memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. H. Lee (2020) juga berpendapat bahwa CSR dapat mempengaruhi tingkat penghindaran pajak, tetapi tidak selalu berfungsi sebagai moderator yang signifikan dalam hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Ini menunjukkan perlunya pendekatan yang holistik dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk praktik pajak dan Sustainability Reporting, serta variabel-variabel lain yang dapat memoderasi hubungan tersebut Kuzey & Uyar (2017).

## Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian terbatas pada variabel penghindaran pajak dan pengungkapan laporan keberlanjutan dengan hasil koefisien determinasi 27%. Melihat dari hasil tersebut menunjukkan bahwa masih ada 73% faktor lain yang dapat diteliti dan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Dalam penelitian ini terdapat banyak perusahaan yang belum melaporkan Sustainability Reporting secara terpisah dari Laporan Tahunan padahal sudah diatur secara wajib (mandatory).
3. Terdapat anomali yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, yang mengakibatkan

perubahan drastis pada nilai perusahaan. Kondisi ini dapat mempengaruhi validitas data kinerja keuangan, sehingga hasil penelitian mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan tren jangka panjang atau kondisi normal perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan temuan penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada perusahaan:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan agar dapat meningkatkan koefisien determinasi sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih optimal
2. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan lagi terkait standar yang mengatur mengenai Pengungkapan Sustainability Reporting sebagai contoh GRI Standards 2016.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk lebih memperhatikan lagi hal-hal yang dapat mempengaruhi sampel perusahaan.

**REFERENSI**

- Akhtar, S., Akhtar, F., John, K., & Wong, S. W. (2019). Multinationals' tax evasion: A financial and governance perspective. *Journal of Corporate Finance*, 57, 35–62. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.11.009>
- Alm, J., & Torgler, B. (2011). Do Ethics Matter? Tax Compliance and Morality. *Journal of Business Ethics*, 101(4), 635–651. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0761-9>
- Antonetti, P., & Maklan, S. (2016). An Extended Model of Moral Outrage at Corporate Social Irresponsibility. *Journal of Business Ethics*, 135(3), 429–444. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2487-y>
- Astuti, A. T. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Profitabilitas (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). Universitas Islam Indonesia.
- Avi-Yonah, R. S., Barr, M., Hasen, D., Kuttner, R., Logue, K., & Ventry..., D. (n.d.). THE THREE GOALS OF TAXATION.
- Bird, R., & Davis-Nozemack, K. (2018). Tax Avoidance as a Sustainability Problem. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1009–1025. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3162-2>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Issue 1, pp. 39–67). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Cragg, W. (2002). Business Ethics and Stakeholder Theory. In *Business Ethics Quarterly* (Vol. 12, Issue 2). <http://www.jstor.org>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2007). Corporate Tax Avoidance and Firm Value.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). THE STAKEHOLDER THEORY OF THE CORPORATION: CONCEPTS, EVIDENCE, AND IMPLICATIONS and from the specific comments of many people, including Professors Aupperle. In *Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 1).
- FADLILA, A. F. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, TATA KELOLA PERUSAHAAN, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, TINGKAT PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Universitas Katholik Soegijapranata Semarang.
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz, S. (2014). Effect of Stakeholders' Pressure on Transparency of Sustainability Reports within the GRI Framework. *Journal of Business Ethics*, 122(1), 53–63. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1748-5>
- Gallemore, J., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2014). The Reputational Costs of Tax Avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1103–1133. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12055>
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the field. *Accounting Review*, 89(3), 991–1023. <https://doi.org/10.2308/accr-50678>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. In *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 50, Issues 2–3, pp. 127–178). <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>

- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>
- Hardeck, I., & Hertl, R. (2014). Consumer Reactions to Corporate Tax Strategies: Effects on Corporate Reputation and Purchasing Behavior. *Journal of Business Ethics*, 123(2), 309–326. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1843-7>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639–662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>
- Krisyadi, R., & Angery, E. Y. (2021). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 1199–1217.
- Novariant, A., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh penghindaran pajak, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 2–43.
- Putri, N., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Transfer Pricing Dan Kepemilikan Asing Terhadap Praktik Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 2–4.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. In *Source: The Bell Journal of Economics* (Vol. 8, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/3003485>
- Rudyanto, A., & Pirzada, K. (2020). The role of sustainability reporting in shareholder perception of tax avoidance. *Social Responsibility Journal*, 17(5), 669–685. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2020-0022>
- Rudyanto, A., & Wimelda, L. (2019). CORE OPTION VS COMPREHENSIVE OPTION: WHICH ONE IS BETTER? *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20. <https://www.researchgate.net/publication/340455031>
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, Y., & Suhendra, C. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367–377.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Tanimura, J. K., & Okamoto, M. G. (2013). Reputational Penalties in Japan: Evidence from Corporate Scandals. *Asian Economic Journal*, 27(1), 39–57. <https://doi.org/10.1111/asej.12004>
- Tobin J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory.
- Treviño, L., Hartman, P., & Brown, M. (2012). California Management Review Moral Person and Moral Manager: How Executives Develop a Reputation for Ethical Leadership.
- Wang, X. (2010). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value.

- Wongso, A. (2012). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DALAM PERSPEKTIF TEORI AGENSI DAN TEORI SIGNALING.
- Wulandari, M. A., & Soetardjo, M. N. (2023). Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Penelitian Akuntansi (JPA)*, 3(2), 216–230.
- Zef Arfiansyah, S. E., & Fin, M. A. (2020). Pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai pemoderasi. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 4(2), 67–76.
- Zeng, T. (2016). Corporate Social Responsibility, Tax Aggressiveness, and Firm Market Value. *Accounting Perspectives*, 15(1), 7–30. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12090>