



PENGARUH INDEKS TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP AKUN PAJAK TANGGUHAN DAN TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)

Anggita Putri Maharani, Endang Kiswara¹

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

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of the Corporate Governance Index (CGI) on Deferred Tax Accounts and Stock Return, also adding control variables such as Sales Growth, Profitability, Leverage, and Capital Expenditure. This research refers to research of Abdelfattah, T., Aboud, A. (2020) which is updated by using a sample of technology sector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023.

This study uses secondary data with samples taken using a double sampling method. The final sample obtained was 9 technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023 with a total of 36 observations. This study uses the panel data regression analysis method in the Eviews13 application to test the hypothesis regarding the effect of the Corporate Governance Index on Deferred Tax Accounts and Stock Returns.

The results showed that the corporate governance index has a significant positive effect on deferred tax accounts on deferred asset side. Meanwhile, the corporate governance index has no significant effect on stock return.

Keywords: Corporate Governance Index, Deferred Tax Account, Stock Return

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 berdampak besar pada berbagai aspek kehidupan global, termasuk ekonomi dan pasar keuangan. Banyak negara menerapkan pembatasan sosial dan mobilitas (Bahrini dan Filfilan, 2020), yang kemudian menyebabkan meningkatnya risiko di pasar keuangan dan kerugian besar bagi para investor. Dalam menghadapi krisis ini, aktivitas bisnis pun bergeser ke dunia digital (Ahmed et al. dalam Rahmentio et al., 2022). Kondisi tersebut turut mendorong pertumbuhan sektor teknologi di Indonesia. Berdasarkan data dari www.idx.co.id, sektor ini mencatat jumlah IPO tertinggi ketiga pada periode 2020–2023, yakni sebanyak 27 perusahaan dari total 11 sektor yang terdaftar.

Transformasi digital yang masif mendorong meningkatnya permintaan terhadap produk dan layanan berbasis teknologi. Namun, perusahaan teknologi yang masih dalam tahap awal pertumbuhan menghadapi tantangan dalam membangun tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang memadai, termasuk dalam hal transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan risiko. Struktur CG yang lemah dapat menghambat kepercayaan investor dan berpengaruh terhadap keberlanjutan usaha.

Pemerintah Indonesia mulai memperkenalkan kode etik CG sejak tahun 1999 sebagai respons atas krisis ekonomi 1998 (Tanjung, 2020). Krisis tersebut diidentifikasi sebagai akibat dari lemahnya tata kelola perusahaan yang ditandai dengan rendahnya standar akuntansi, kualitas audit, dan regulasi pasar modal (Iskandar dan Chamlou dalam Wahyudin dan Solikhah, 2017). Melalui CG yang baik, sumber daya perusahaan dapat diarahkan, dikendalikan, dan diawasi secara efisien (Wahyudin dan Solikhah, 2017). Salah satu alat pengukuran kualitas tata kelola adalah *Corporate*

¹ Corresponding author

Governance Index (CGI), yang mencerminkan tingkat transparansi, akuntabilitas, independensi, dan keadilan perusahaan (Siagian et al., 2013). Wahyudin dan Solikhah (2017) menambahkan bahwa skor CGI yang tinggi berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

OECD juga menekankan pentingnya prinsip-prinsip dasar CG, seperti perlindungan hak pemegang saham, keterlibatan pemangku kepentingan, keterbukaan informasi, dan akuntabilitas dewan direksi. Pemerintah Indonesia telah menyesuaikan peraturan perpajakannya seiring dengan keterlibatan dalam inisiatif BEPS (*Base Erosion Profit Shifting*) yang disusun oleh OECD dan G20. BEPS mendorong peningkatan transparansi pelaporan pajak yang berdampak langsung pada pengelolaan akun pajak tangguhan, sebagaimana diatur dalam PSAK No. 212. Akun ini terdiri dari aset pajak tangguhan (DTA) dan liabilitas pajak tangguhan (DTL), yang timbul akibat perbedaan temporer dan dapat merepresentasikan nilai perusahaan.

Transparansi pelaporan pajak yang merupakan bagian dari CG tercermin dalam pengungkapan akun pajak tangguhan. Jeppesen dan Beierholm (dalam Johanthan et al., 2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan saldo DTA tinggi menunjukkan kepatuhan terhadap FRS 112 yang mewajibkan pengungkapan perbedaan temporer. Namun, saldo DTA juga dapat dimanipulasi untuk tujuan manajemen laba (Fitriany dalam Iskandar et al., 2019), misalnya dengan memperbesar nilai DTA. Philips et al. (dalam Kasipillai dan Mahenthiran, 2013) juga menemukan bahwa kewajiban pajak tangguhan bersih digunakan untuk menghindari penurunan laba. Sementara itu, Ebrahim dan Abdel Fattah (2015) menyatakan bahwa karakteristik CG di negara berkembang tidak berpengaruh signifikan terhadap pengakuan akun pajak tangguhan.

Selain pengaruh terhadap pajak tangguhan, kualitas CG juga berkaitan dengan *return* saham. Durnev dan Kim (dalam Siagian et al., 2013) menekankan bahwa pasar saham lebih menyukai perusahaan dengan tata kelola dan transparansi tinggi. Gompers et al. (dalam Siagian et al., 2013) menemukan korelasi kuat antara *return* saham dan CG. Rostami et al. (2016) menyebutkan bahwa *return* saham berkorelasi positif dan signifikan dengan kepemilikan institusional, independensi dewan, dualitas peran CEO, serta masa kepemimpinan CEO. Tjondro dan Wilopo (dalam Budiharjo, 2016) juga menemukan bahwa semakin tinggi CGPI maka *return* saham cenderung meningkat. Namun, Cardiollo dan Basso (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola tidak selalu berkorelasi dengan keuntungan saham di negara-negara BRICS. Pratiwi dan Suryanawa (dalam Budiharjo, 2016) bahkan menyatakan bahwa GCG belum berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena belum mampu menarik minat investor.

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat bahwa hasil-hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi, baik dalam kaitannya antara CG dengan akun pajak tangguhan maupun dengan *return* saham. Kondisi ini menimbulkan *research gap*, terutama dalam konteks perusahaan teknologi di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Governance Index* terhadap akun pajak tangguhan dan *return* saham, dengan menggunakan sampel 36 perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

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 Keagenan

Landasan teoritis pada penelitian ini menggunakan teori keagenan. Teori ini menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal sebagai pemegang ekuitas menunjuk manajer sebagai agen untuk mengelola sumber daya perusahaan guna menghasilkan laba, kesinambungan, serta meningkatkan keuntungan dan kesejahteraan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya pemberian kewenangan ini dapat menimbulkan perbedaan preferensi, pandangan, dan informasi antara keduanya karena keduanya diasumsikan sebagai *rational economic man*. Oleh

karena itu, prinsipal membangun sistem pengawasan agar agen tidak bertindak oportunistis dan tetap mengikuti kepentingan prinsipal, sebab agen mengakses informasi penting yang tidak dimiliki oleh prinsipal dan hal ini dapat menyebabkan asimetri informasi.

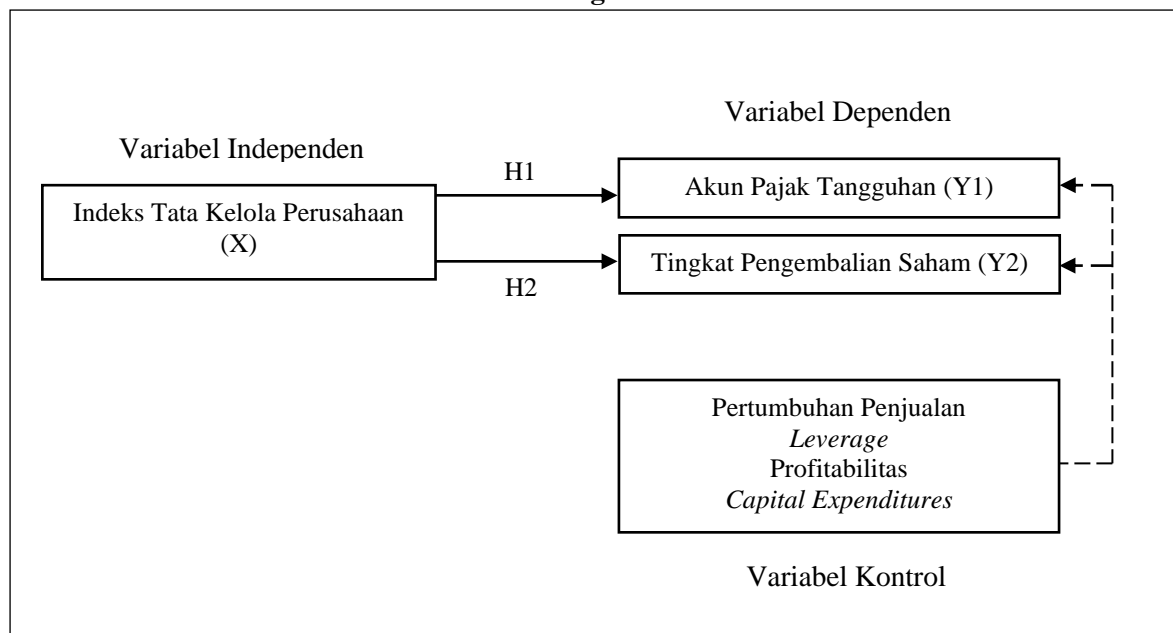
Tata kelola perusahaan menurut Asbaugh et al. (dalam Siagian et al., 2013) merupakan kumpulan prosedur yang dirancang untuk mengurangi risiko keagenan akibat asimetri informasi. Pengawasan yang lebih baik melalui tata kelola perusahaan akan mendorong manajer bertindak sesuai kepentingan *stakeholder* dan mengungkapkan informasi penting. Melalui pengungkapan dan tata kelola yang memadai, valuasi perusahaan dapat meningkat dan konflik keagenan dapat dikurangi (Siagian et al., 2013). Indeks Tata Kelola Perusahaan merepresentasikan sistem pengendalian tersebut, mencakup aspek seperti komite audit, dewan direksi, komite remunerasi, hak pemegang saham, hubungan keuangan dan audit, serta pengungkapan.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa konflik antara pemegang saham dan manajemen mendorong perlunya mekanisme pengawasan agar manajemen tidak bertindak oportunistik. Salah satunya melalui penerapan prinsip tata kelola yang tercermin dalam CGI. Manajemen memiliki peluang memanfaatkan akun pajak tangguhan seperti DTA untuk manipulasi laba atau manajemen pajak, sehingga tanpa pengawasan, hal ini bisa merugikan prinsipal. Dengan adanya CGI, potensi manipulasi ini dapat ditekan. Dari sisi tingkat pengembalian saham, prinsipal menginginkan pengembalian maksimal atas investasinya, dan CGI dapat meningkatkan kepercayaan investor serta kinerja pasar saham apabila tata kelola perusahaan berjalan baik. Dengan demikian, CGI berperan sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi konflik keagenan dan membatasi tindakan oportunistik manajemen.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Indeks Tata Kelola Perusahaan Terhadap Akun Pajak Tangguhan

Berdasarkan teori keagenan, konflik muncul akibat pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan, di mana biaya keagenan meningkat untuk menyelesaikan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan ini diperparah dengan adanya asimetri informasi ketika prinsipal tidak mampu mengevaluasi perilaku agen. Salah satu solusi yang dapat diterapkan adalah kerangka tata kelola berbasis hasil kinerja agen, yang direpresentasikan melalui Indeks Tata Kelola Perusahaan (CGI). Jika tidak diawasi, agen

berpotensi menyimpang dari kesepakatan, terlebih dalam hal akun pajak tangguhan yang kompleks (Chludek, 2011), yang dapat dimanfaatkan untuk manajemen laba atau pajak (Iskandar et al., 2019). Di Indonesia, praktik manipulasi laporan keuangan seperti yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera (2017) dan PT Kimia Farma Tbk. (2002) menunjukkan adanya rekayasa laba yang merugikan pemangku kepentingan. Salah satu faktor yang mendorong hal tersebut adalah penggunaan DTA sebagai instrumen manajemen laba (Iskandar et al., 2019). CGI diharapkan mampu menekan potensi manipulasi tersebut (Kasipillai dan Mahenthiran, 2013). Meskipun penelitian spesifik mengenai CGI dan akun pajak tangguhan masih terbatas, Abdelfattah dan Aboud (2020) menemukan bahwa perusahaan dapat menggunakan CSR untuk menyamarkan strategi pajak agresif, yang mengindikasikan relevansi antara tata kelola, penghindaran pajak, dan transparansi. CGI juga diharapkan mendorong pengakuan DTA dan DTL secara konservatif dan akuntabel. Semakin tinggi skor CGI, semakin besar kemungkinan perusahaan mengelola akun pajak tangguhan secara transparan, bukan untuk manipulasi. Sejalan dengan itu, pengungkapan CSR memperkuat citra transparansi, termasuk dalam pelaporan pajak. Dengan demikian, CGI mencerminkan komitmen terhadap tata kelola yang baik, yang berdampak pada praktik perpajakan perusahaan, khususnya akun pajak tangguhan. Berdasarkan penjelasan serta hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, hipotesis pertama dapat ditetapkan berikut ini:

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Indeks Tata Kelola Perusahaan dan Akun Pajak Tangguhan.

Pengaruh Indeks Tata Kelola Perusahaan terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan didasarkan pada asumsi *economic of man*, di mana baik prinsipal maupun agen akan berusaha memaksimalkan kepentingan masing-masing. Idealnya, agen bertindak untuk kepentingan prinsipal, tetapi dalam praktiknya, agen bisa bertindak oportunistik demi keuntungan pribadi. Dalam konteks ini, investor sebagai prinsipal mengharapkan hasil terbaik dari investasinya, namun manajemen sebagai agen dapat mengambil keputusan yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu bentuk perilaku oportunistik tersebut adalah praktik *window dressing*, yaitu upaya mempercantik laporan kinerja keuangan agar tampak lebih baik dari kenyataan. Kasus ini pernah terjadi pada PT Asuransi Jiwasraya (Persero), seperti yang dilaporkan CNBC Indonesia, di mana perusahaan membeli saham overprice dan menjualnya kembali di pasar negosiasi dengan skema tertentu, yang berdampak pada penurunan drastis nilai saham dari Rp3,77 triliun pada Desember 2018 menjadi Rp2,48 triliun pada September 2019. Penelitian Abdelfattah dan Aboud (2020) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara penghindaran pajak dan pengungkapan CSR, yang mencerminkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Salah satu tanda tata kelola yang baik adalah adanya pengungkapan CSR, yang juga relevan terhadap transparansi dalam pelaporan keuangan. Selain itu, Rostami et al. (2016) menemukan bahwa stock return berkorelasi positif dengan kepemilikan institusional, independensi dewan, dualitas CEO, dan masa jabatan CEO. Schleifer dan Vishny (dalam Budiharjo, 2016) juga menegaskan bahwa good corporate governance dapat meyakinkan investor bahwa mereka akan menerima return atas investasinya. Berdasarkan teori dan temuan sebelumnya, maka hipotesis pertama dapat ditetapkan

H2: Terdapat pengaruh positif signifikan antara Indeks Tata Kelola Perusahaan dan Tingkat Pengembalian Saham.

METODE PENELITIAN

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

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020–2023 sebagai objek. Sektor teknologi dipilih karena dikenal memiliki pertumbuhan yang cepat serta inovasi yang berkelanjutan, sehingga menciptakan lingkungan dinamis yang berkaitan erat dengan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Karakteristik ini membuat sektor teknologi relevan untuk diteliti dalam konteks hubungan antara *corporate governance*, akun pajak tangguhan, dan pengembalian saham. Teknik *double sampling* digunakan untuk menentukan sampel secara dua tahap, dengan tujuan meningkatkan efisiensi

estimasi parameter terutama saat informasi populasi belum lengkap (Gujarati dan Porter, 2009). Tahapan yang dilakukan adalah:

1. Mengidentifikasi seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2020–2023 untuk mendapatkan gambaran awal populasi yang layak diteliti.
2. Menyaring perusahaan berdasarkan kelengkapan data serta mengeliminasi perusahaan yang tidak memenuhi kriteria atau termasuk outlier.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen indeks tata kelola perusahaan, variabel dependen akun pajak tangguhan dan tingkat pengembalian saham, dan variabel kontrol pertumbuhan penjualan, *leverage*, profitabilitas, dan *capital expenditures*. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Independen Indeks Tata Kelola Perusahaan	CGI	Rasio jumlah indeks yang terpenuhi dibagi dengan jumlah maksimal indikator
Variabel Dependen Akun Pajak Tangguhan	DT	Rasio dari selisih Aset dan Liabilitas Pajak Tangguhan terhadap jumlah Pajak Kini
Tingkat Pengembalian Saham	STOCKRET	Rasio log natural dari rata-rata imbal balik saham tahunan
Variabel Kontrol Pertumbuhan Penjualan	GROWTH	Persentase kenaikan penjualan tahun berjalan dibandingkan tahun sebelumnya
<i>Leverage</i>	LEV	Pembagian total debt terhadap ekuitas
Profitabilitas	PROF	Rasio laba bersih sebelum pos luar biasa terhadap total aset perusahaan
<i>Capital Expenditures</i>	CAPEX	Rasio pengeluaran kas untuk peningkatan aset tetap perusahaan

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai-nilai seperti rata-rata, median, standar deviasi, minimum, maksimum, *skewness*, dan *kurtosis* dari variabel dependen, independen, dan kontrol. Untuk menganalisis hubungan kausal antar variabel, digunakan regresi data panel dengan pemilihan model terbaik melalui Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM) (Gujarati dan Porter, 2009). Validitas model regresi diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas (Jarque-Bera), Multikolinearitas, Heteroskedastisitas (White test), dan Autokorelasi (Durbin-Watson). Uji hipotesis kemudian dilakukan untuk menilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Terdapat dua variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu akun pajak tangguhan (DT) dan tingkat pengembalian saham (STOCKRET), sehingga dibangun dua model regresi.

$$DT_{it} = \alpha + \beta_1 CGI_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 PROF_{it} + \beta_5 CAPEX_{it} \dots\dots\dots (1)$$

$$STOCKRET_{it} = \alpha + \beta_1 CGI_{it} + \beta_2 DT_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 CAPEX_{it} \dots\dots (2)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh indeks tata kelola perusahaan terhadap akun pajak tangguhan dan tingkat pengembalian saham, dimulai dengan analisis statistik deskriptif hingga pengujian hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Metode *double sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023	44
2.	Perusahaan sektor teknologi yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(33)
3.	Data <i>outlier</i>	(2)
Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sampel		9
Jumlah sampel penelitian (9 x 4)		36

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif Model 1

	DT	CGI	GROWTH	LEV	PROF	CAPEX
Mean	0,2459	0,7535	0,1447	(0,1851)	0,0582	(0,0297)
Median	0,1918	0,7500	0,0880	(0,5482)	0,0656	(0,0225)
Maximum	0,9922	0,8438	1,4510	4,3645	0,2893	(0,0003)
Minimum	(0,4835)	0,5938	(0,2324)	(2,1662)	(0,3078)	(0,1707)
Std. Dev.	0,3692	0,0663	0,3412	1,4933	0,1238	0,0325
Skewness	0,2648	(0,6024)	2,5197	1,1807	(1,0618)	(2,4811)
Kurtosis	2,8123	2,6199	9,5742	4,3130	5,3788	10,9654
Jarque-Bera	0,4735	2,3942	102,9222	10,9506	15,2521	132,1063
Probability	0,7892	0,3021	0,0000	0,0042	0,0005	0,0000
Sum	8,8534	27,1250	5,2110	(6,6644)	2,0961	(1,0709)
Sum Sq. Dev.	4,7719	0,1539	4,0743	78,0472	0,5367	0,0370
Observations	36	36	36	36	36	36

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Tabel 4
Statistik Deskriptif Model 2

	STOCKRET	CGI	DT	GROWTH	LEV	PROF	CAPEX
Mean	(0,0133)	0,7535	0,2459	0,1447	(0,1851)	0,0582	(0,0297)
Median	0,0939	0,7500	0,1918	0,0880	(0,5482)	0,0656	(0,0225)
Maximum	1,9911	0,8438	0,9922	1,4510	4,3645	0,2893	(0,0003)
Minimum	(3,3489)	0,5938	(0,4835)	(0,2324)	(2,1662)	(0,3078)	(0,1707)
Std. Dev.	1,0792	0,0663	0,3692	0,3412	1,4933	0,1238	0,0325
Skewness	(0,8193)	(0,6024)	0,2648	2,5197	1,1807	(1,0618)	(2,4811)
Kurtosis	4,6179	2,6199	2,8123	9,5742	4,3130	5,3788	10,9654
Jarque-Bera	7,9543	2,3942	0,4735	102,9222	10,9506	15,2521	132,1063
Probability	0,0187	0,3021	0,7892	0,0000	0,0042	0,0005	0,0000
Sum	(0,4788)	27,1250	8,8534	5,2110	(6,6644)	2,0961	(1,0709)
Sum Sq. Dev.	40,7630	0,1539	4,7719	4,0743	78,0472	0,5367	0,0370
Observations	36	36	36	36	36	36	36

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Output analisis statistik deskriptif pada model 1 memperlihatkan bahwa jumlah observasi dari tahun 2020-2023 terdapat 36 perusahaan. Variabel DT (Akun Pajak Tangguhan) memiliki *mean* senilai 0,2459, standar deviasi senilai 0,3692, minimum senilai -0,4835 serta maksimum 0,9922. Variabel CGI (Indeks Tata Kelola Perusahaan) menunjukkan nilai *mean* senilai 0,7535, standar deviasi 0,0663, nilai minimum dan maksimum bernilai berurutan 0,5938 dan 0,8438. Variabel GROWTH (*Sales Growth*) bernilai *mean* 0,1447, nilai standar deviasi 0,3412, dan minimum -0,2324 serta maksimum 1,4510. Variabel LEV (*Leverage*) memiliki *mean* senilai -0,1851, standar deviasi 1,4933, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing -2,1662 dan

4,3645. Variabel PROF (Profitabilitas) bernilai *mean* 0,0522, standar deviasi senilai 0,1238, dan minimum -0,3078 serta maksimum 0,2893. Variabel CAPEX (*Capital Expenditure*) memiliki nilai *mean* -0,0297, standar deviasi 0,0325 serta nilai minimum dan nilai maksimum masing-masing senilai -0,1707 dan -0,0003.

Tabel *output* analisis statistik deskriptif pada model 2 memperlihatkan bahwa jumlah observasi penelitian dari tahun 2020-2023 terdapat 36. Variabel STOCKRET (tingkat pengembalian saham) memiliki *mean* senilai -0,0133, standar deviasi senilai 1,0792, minimum senilai -3,3489 serta maksimum 1,9911. Variabel CGI (Indeks Tata Kelola Perusahaan) menunjukkan nilai *mean* senilai 0,7535, standar deviasi 0,0663, nilai minimum dan maksimum bernilai berurutan 0,5938 dan 0,8438. Variabel DT (Akun Pajak Tangguhan) memiliki *mean* senilai 0,2459, standar deviasi senilai 0,3692, minimum senilai -0,4835 serta maksimum 0,9922. Variabel GROWTH (*Sales Growth*) bernilai *mean* 0,1447, nilai standar deviasi 0,3412, dan minimum -0,2324 serta maksimum 1,4510. Variabel LEV (*Leverage*) memiliki *mean* senilai -0,1851, standar deviasi 1,4933, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing -2,1662 dan 4,3645. Variabel PROF (Profitabilitas) bernilai *mean* 0,0522, standar deviasi senilai 0,1238, dan minimum -0,3078 serta maksimum 0,2893. Variabel CAPEX (*Capital Expenditure*) memiliki nilai *mean* -0,0297, standar deviasi 0,0325 serta nilai minimum dan nilai maksimum masing-masing senilai -0,1707 dan -0,0003.

Uji Pemilihan Model

Pada model analisis regresi data panel, guna meningkatkan kepastian bahwa estimasi memberikan hasil yang akurat dan valid, penting untuk dilakukan pengujian pemilihan model yang sesuai. Pengujian ini meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Tabel 5
Hasil Uji Chow

Model	Statistic	Probabilitas Chow
1	3.313	0.0123
2	0.498	0.8436

Sumber: *Output Eviews13*, 2025

Nilai p-value menentukan model mana yang lebih cocok menurut uji Chow. *Common Effect Model* (CEM) diterapkan bila nilai p-value melebihi 0,05. Sebaliknya, jika nilai p-value tidak mencapai 0,05 maka *Fixed Effect Model* (FEM). *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan pilihan estimasi terbaik menurut uji Chow untuk model pertama karena memiliki probabilitas lebih rendah dari 0,05. *Common Effect Model* (CEM) lebih cocok untuk mengevaluasi model kedua karena nilai probabilitasnya melebihi dari 0,05.

Tabel 6
Hasil Uji Hausman

Model	Chi-Sq.Statistic	Probabilitas Hausman
1	0.4824	0.9927
2	3.3814	0.7596

Sumber: *Output Eviews13*, 2025

Uji Hausman digunakan untuk memilih estimasi model yang optimal antara REM dan FEM. REM sebaiknya digunakan jika p-value lebih besar dari 0,05 dan FEM sebaiknya dipilih jika nilai p-value lebih kecil dari 0,05. Menurut uji Hausman, *Random Effect Models* (REM) adalah pilihan terbaik.

Tabel 7
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Model	Cross-section	Probabilitas Lagrange Multiplier
1	7.4119	0.0047
2	2.2631	0.0356

Sumber: *Output Eviews13*, 2025

Uji LM dilakukan dengan menggunakan metode *Breusch-Pagan*, yang mendasarkan analisis keputusannya pada probabilitas *cross-section* Breusch-Pagan. Apabila nilai probabilitas melampaui 0,05 maka model CEM dianggap paling akurat. Sebaliknya, jika probabilitasnya tidak mencapai 0,05 maka model REM adalah yang paling akurat. Hasil dari pengujian *Breusch-Pagan* menunjukkan nilai probabilitas LM pada kedua model lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, model yang sesuai adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Tabel 8
Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera

Model	Probabilitas Jarque-Bera
1	0.791091
2	0.620633

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Nilai probabilitas Jarque-Bera untuk model 1 sebesar 0,7911 dan model 2 sebesar 0,6206. Kedua nilai tersebut melebihi 0,05, sehingga data pada kedua model terdistribusi normal dan memenuhi asumsi uji normalitas

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

	DT	CGI	GROWTH	LEV	PROF	CAPEX
DT	1.0000	0.2588	(0.1232)	0.4413	(0.5191)	0.1823
CGI	0.2588	1.0000	0.1225	(0.1164)	(0.0436)	(0.0398)
GROWTH	(0.1232)	0.1225	1.0000	(0.1720)	0.1571	(0.1473)
LEV	0.4413	(0.1164)	(0.1720)	1.0000	(0.1667)	(0.0105)
PROF	(0.5191)	(0.0436)	0.1571	(0.1667)	1.0000	0.1261
CAPEX	0.1823	(0.0398)	(0.1473)	(0.0105)	0.1261	1.0000

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Tabel 10
Hasil Uji Multikolinieritas Model 2

	STOCKRET	CGI	DT	GROWTH	LEV	PROF	CAPEX
STOCKRET	1.0000	(0.0409)	0.0493	(0.2974)	(0.0465)	(0.3653)	(0.0314)
CGI	(0.0409)	1.0000	0.2588	0.1225	(0.1164)	(0.0436)	(0.0398)
DT	0.0493	0.2588	1.0000	(0.1232)	0.4413	(0.5191)	0.1823
GROWTH	(0.2974)	0.1225	(0.1232)	1.0000	(0.1720)	0.1571	(0.1473)
LEV	(0.0465)	(0.1164)	0.4413	(0.1720)	1.0000	(0.1667)	(0.0105)
PROF	(0.3653)	(0.0436)	(0.5191)	0.1571	(0.1667)	1.0000	0.1261
CAPEX	(0.0314)	(0.0398)	0.1823	(0.1473)	(0.0105)	0.1261	1.0000

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Pengujian multikolinieritas yang dilakukan menggunakan matriks korelasi menunjukkan tidak ditemukannya variabel independen yang saling berkorelasi dengan nilai melebihi 0,90 sehingga dapat ditetapkan pada kedua model tidak terdapat indikasi gejala multikolinieritas.

Tabel 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas White

	Model 1	Model 2
Obs*R-squared	32.140	33.104
Prob. Chi-Square(27)	0.2269	0.1936

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Penelitian dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai Prob. Chi-Square melebihi 0,05. Pada kedua model, nilai *Prob. Chi-Square* masing-masing sebesar 0,22693 dan 0,19364, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas

Tabel 12
Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

	Model 1	Model 2
N (<i>Total Observations</i>)	36	36
K (<i>Variabel Independen</i>)	1	1
A	5%	5%
Nilai DL	1.4107	1.4107
Nilai 4-DL	2.5893	2.5893
Nilai DU	1.5245	1.5245
Nilai 4-DU	2.4755	2.4755
Nilai DW	1.5373	2.1302

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Analisis Durbin-Watson pada kedua model masing-masing bernilai $1,5245 < 1,5373 < 2,4755$ dan $1,5245 < 2,1302 < 2,4755$. Dengan demikian, dapat ditetapkan kesimpulan bahwa kedua model sudah sesuai dengan ketentuan pertama yaitu apabila nilai $DU < DW < 4-DU$ maka tidak ditemukan autokorelasi pada data penelitian.

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, penting guna memastikan bahwa data penelitian telah memenuhi semua syarat dari pengujian asumsi klasik. Dalam pengujian hipotesis, penulis menggunakan metode analisis regresi yang meliputi: uji Koefisien Determinan (R^2), uji Simultan (*F-test*), dan uji Parsial (*t-test*).

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Determinan

Model	<i>R-Squared</i>	<i>Adjusted R-Squared</i>
1	0.5450	0.4692
2	0.2376	0.0798

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Hasil pengujian koefisien determinan dari model 1 menunjukkan nilai *R-Squared* dan *Adjusted R-Squared* masing-masing bernilai 0,5450 dan 0,4692 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu Akun Pajak Tangguhan (*Deferred Tax*) mampu dijabarkan oleh variabel independen (CGI) dan variabel kontrol (GROWTH, LEV, PROF, dan CAPEX) masing-masing sebesar 54,50% dan 46,92%. Model 2 menunjukkan nilai *R-Squared* dan *Adjusted R-Squared* masing-masing bernilai 0,2376 dan 0,0798 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu tingkat pengembalian saham (STOCKRET) mampu dijabarkan oleh variabel independen (CGI) dan variabel kontrol (DT, GROWTH, LEV, PROF, dan CAPEX) masing-masing sebesar 23,76% dan 7,98%.

Tabel 14
Hasil Uji F-Statistik

Model	<i>F-Statistic</i>	<i>Prob. F-Statistic</i>
1	7.1876	0.0001
2	1.5065	0.2110

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Dapat disimpulkan bahwa model 1 signifikan karena memiliki nilai F-Statistik dan Prob. F-Statistik masing-masing 7,1876 dan 0,0001, melebihi nilai probabilitas 0.05. Selanjutnya, pada model kedua menunjukkan nilai F-Statistik dan Prob. F-Statistik senilai 1,5065 dan 0,2110 sehingga tidak signifikan karena memiliki probabilitas > 0.05 .

Tabel 15
Hasil Uji t-Statistik

Model	t-Statistic	Sig.
Model 1		
CGI	3.3030	0.0049
GROWTH	0.2489	0.8051
LEV	4.0610	0.0003
PROF	-4.7855	4.2663
CAPEX	2.6374	0.0131
Model 2		
CGI	0.0776	0.9386
DT	-0.7191	0.4778
GROWTH	-1.4122	0.1685
LEV	-0.3855	0.7026
PROF	-2.0269	0.0519
CAPEX	0.1257	0.9007

Sumber: *Output Eviews13, 2025*

Nilai pengujian untuk variabel independen CGI menunjukkan angka 3.3030 diikuti probabilitas signifikansi senilai 0.0049. Dengan demikian, dapat disimpulkan pada model 1 variabel CGI memiliki probabilitas <0.05 , menandakan variabel independen memiliki pengaruh signifikan ke arah positif kepada variabel dependen DT (Akun Pajak Tangguhan). Variabel-variabel kontrol seperti *Sales Growth* (GROWTH) dan Profitabilitas (PROF) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DT karena menunjukkan nilai prob. signifikansi lebih besar dari 0.05 sedangkan *Leverage* (LEV) dan *Capital Expenditure* (CAPEX) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap DT dengan masing-masing nilai prob. signifikansi sebesar 0.0003 dan 0.0131.

Model 2 memiliki hasil Uji t-Statistik dengan variabel independen CGI berada pada angka 0.0776 dan prob. signifikansi senilai 0.9386. Dengan demikian, pada model kedua tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara variabel CGI dan variabel dependen STOCKRET. Variabel-variabel kontrol seperti DT dengan nilai t-Statistik -0.7191 dan prob. signifikansi 0.4778; GROWTH dengan nilai t-Statistik -1.4122 dan prob. signifikansi 0.1685; LEV dengan nilai t-Statistik -0.3855 dan prob. signifikansi 0.7026; PROF memiliki nilai t-Statistik sebesar -2.0269 dan prob. signifikansi 0.0519; dan CAPEX dengan nilai t-Statistik 0.1257 dan prob. signifikansi 0.9007. Variabel-variabel kontrol tersebut memiliki nilai prob. signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik konklusi sebagai berikut:

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Corporate Governance Index* (CGI) berpengaruh positif signifikan terhadap akun pajak tangguhan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023, dengan nilai koefisien sebesar 1.7076 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.0049. **H1 diterima.** Artinya, semakin tinggi skor CGI, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengakui akun pajak tangguhan. Temuan ini mendukung hipotesis pertama dan sejalan dengan penelitian Abdelfattah dan Aboud (2020) yang menyatakan bahwa *corporate governance* yang diprosikan melalui pengungkapan CSR dapat memengaruhi praktik penghindaran pajak, di mana akun pajak tangguhan dimanfaatkan sebagai instrumen legal dalam perencanaan pajak.

Sesuai teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976), penyerahan wewenang dari prinsipal kepada agen dapat menimbulkan konflik kepentingan jika tidak disertai pengawasan yang memadai. Mengingat sifat akun pajak tangguhan yang kompleks (Chludek, 2011), manajemen memiliki peluang untuk melakukan manipulasi laba atau manajemen pajak (Iskandar et al., 2019). Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang baik—yang direpresentasikan melalui CGI—berperan penting dalam menekan potensi tindakan oportunistik agen, meningkatkan transparansi pengakuan DTA dan DTL, serta melindungi kepentingan prinsipal dari risiko manipulasi informasi keuangan.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Indeks Tata Kelola Perusahaan (CGI) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (STOCKRET) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.2526 dan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.9386, sehingga **H2 ditolak.** Artinya, tingkat tata kelola perusahaan yang baik tidak secara langsung meningkatkan

return saham pada perusahaan sektor ini dalam periode penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian Cardiollo dan Basso (2025) yang menyatakan bahwa tidak terdapat bukti signifikan mengenai hubungan antara pengungkapan tata kelola perusahaan dan total return saham, khususnya di negara berkembang. Kegagalan CGI dalam memengaruhi STOCKRET juga dapat disebabkan oleh model penelitian yang belum mampu merepresentasikan hubungan keduanya secara tepat. Selain itu, periode 2020–2023 merupakan masa yang sangat dipengaruhi oleh pandemi COVID-19 dan ketidakstabilan global, sehingga faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan sentimen pasar cenderung memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap return saham dibandingkan dengan kualitas tata kelola perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

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

Kesimpulan

Studi ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh Indeks Tata Kelola Perusahaan pada pengakuan Akun Pajak Tangguhan dan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan. Penelitian mengambil sampel 9 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2023. Uji regresi dilakukan menggunakan Eviews13 dengan 36 data observasi dan dua persamaan karena mempunyai dua hipotesis. Kedua hipotesis diuji menggunakan analisis regresi data panel. Penelitian ini berjenis studi kasus sehingga hasil penelitian hanya berlaku untuk perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI pada tahun 2020–2023. *Output* pengujian menyatakan bahwa:

1. Indeks Tata Kelola Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap akun pajak tangguhan. Perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik cenderung memiliki nilai aset pajak tangguhan (DTA) yang lebih besar dibandingkan liabilitas pajak tangguhan (DTL);
2. Tidak adanya pengaruh signifikan Indeks Tata Kelola Perusahaan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham yang mengindikasikan bahwa indeks tata kelola perusahaan gagal menjadi mekanisme yang meningkatkan return saham.

Studi ini diharapkan mampu: (1) Memberikan wawasan atau membuka perspektif baru kepada manajemen perusahaan bahwa pengelolaan akun pajak tangguhan akan dipengaruhi oleh skor CGI yang akan didapatkan perusahaan; dan (2) Membuka pandangan manajemen bahwa skor CGI tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan, terlebih periode penelitian meliputi periode Pandemi Covid-19.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya:

1. Data penelitian yang mencakup sektor teknologi pada tahun 2020-2023 hanya terdapat 44 perusahaan, apabila dibandingkan dengan sektor lain, jumlah perusahaan di sektor ini sangat terbatas.
2. Pembobotan CGI disusun secara manual sehingga dapat memicu peluang terjadinya bias atau subjektivitas dalam pembobotan skoring indikator CGI.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian berikutnya bisa menggunakan data penelitian dalam rentang periode penelitian yang lebih lama dan memperluas sektor penelitian;
2. Penelitian berikutnya bisa menggunakan indeks tata kelola perusahaan yang telah distandarisasi seperti *ASEAN Corporate Governance Scorecard*;
3. Penelitian berikutnya dapat memperbaiki model penelitian yang pertama karena mampu merepresentasikan hubungan antara indeks tata kelola perusahaan dan akun pajak tangguhan secara signifikan.



REFERENSI

- Abdelfattah, T., & Aboud, A. (2020). Tax avoidance, corporate governance, and corporate social responsibility: The case of the Egyptian capital market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 38. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100304>
- Bahrini, R., & Filfilan, A. (2020). Impact of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from GCC countries. *Quantitative Finance and Economics*, 4(4), 640–652. <https://doi.org/10.3934/qfe.2020029>
- Budiharjo, R. (2016). Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 163–194.
- Cardiollo, M., & Basso, L. (2025). *The ESG Disclosure–Performance Paradox in BRICS: Strategic Alignment, Total Shareholder Returns, Profitability, and Firm Value*. 6(6), 81–91.
- Chludek, A. K. (2011). The Impact of Deferred Taxes on Firm Value. *International Accounting*, 25(9), 1033–1070. <https://doi.org/10.24891/ia.25.9.1033>
- Easton, P. D., McAnally, M. L., & Sommers, G. A. (2021). *Financial Statement Analysis and Valuation 6th Ed.*
- Ebrahim, A., & Fattah, T. A. (2015). Corporate governance and initial compliance with IFRS in emerging markets: The case of income tax accounting in Egypt. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 46–60. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2015.02.003>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Single-equation regression models. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach*.
- Hossain, M. S., Ali, M. S., Islam, M. Z., Ling, C. C., & Fung, C. Y. (2024). Nexus between profitability, firm size and leverage and tax avoidance: evidence from an emerging economy. *Asian Review of Accounting*, 32(5), 759–780. <https://doi.org/10.1108/ARA-08-2023-0238>
- Iskandar, D., Suratno, & Rachbini, W. (2019). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jimea-Jurnal Inovasi Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(1), 132–141.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Johanthan, S., Fairuz, M., & Salleh, B. (2014). *Role Of Corporate Governance In Deferred Tax Asset Recognition. December*, 441–479.
- Kasipillai, J., & Mahenthiran, S. (2013). Deferred taxes, earnings management, and corporate governance: Malaysian evidence. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.03.001>
- Owusu, A., & Weir, C. (2016). The governance-performance relationship: Evidence from Ghana. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(3), 285–310. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2014-0057>
- Paramasivan, C., & Subramanian, T. (2009). *Financial Management*. <https://doi.org/10.4324/9780080521299>
- Rahmentio, Y., Rahman, A., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2022). Apakah Efek Pandemi Covid-19 Meningkatkan Return Saham Perusahaan Teknologi? *Jurnal Ecogen*, 5(2), 194. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v5i2.13107>
- Retnawati, H. (2015). Perbandingan Akurasi Penggunaan Skala Likert Dan Pilihan Ganda Untuk Mengukur Self-Regulated Learning. *Jurnal Kependidikan*, 45(2), 156–167.
- Rostami, S., Rostami, Z., & Kohansal, S. (2016). The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Procedia Economics and Finance*, 36(16), 137–146. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30025-9](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30025-9)
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3(1), 4–20. <https://doi.org/10.1108/20440831311287673>
- Skinner, D. J. (2008). The rise of deferred tax assets in Japan: The role of deferred tax accounting in the Japanese banking crisis. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2–3), 218–239. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.07.003>



- Tanjung, M. (2020). A cross-firm analysis of corporate governance compliance and performance in Indonesia. *Managerial Auditing Journal*, 35(5), 621–643. <https://doi.org/10.1108/MAJ-06-2019-2328>
- Tumba, I. L., Akpadaka, O. S., & Dang, D. Y. (2025). *Firm-level Determinants of Deferred Taxation in Manufacturing Sector of Sub-Saharan Africa*. 7(1), 446–458.
- Van Horne, J. C. (2002). Financial Management and Policy 12th Ed. In *Public Service Interpreting*. Prentice-Hall.Inc. https://doi.org/10.1057/9780230581951_8
- Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate governance implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 250–265. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2016-0034>
- Wooldridge, J. (2012). PART 3 Advanced Topics. In *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. <https://doi.org/10.1201/9781315215402-43>