**PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN AGENCY COST TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan
Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

Mila Fithriyah Sari¹

Email: milafithriyah@gmail.com

Yoosita Aulia²

Email: yoosita.aulia@unitomo.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tax avoidance dan agency cost terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. tax avoidance dan agency cost digunakan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Populasi yang di gunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 9 perusahaan. metode penelitian adalah purposive sampling. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan Moderated Regression analysis (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, agency cost berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh agency cost terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Agency Cost; Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan; Tax Avoidance.*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax avoidance and agency cost on the value of companies with institutional ownership as a moderation variable. Tax avoidance and agency cost are used as independent variables, company value as dependent variables, and institutional ownership as moderation variables. The population used in this study is a manufacturing company in the food and beverage subsector listed on the IDX. The samples used in this study were 9 companies. the research method is purposive sampling. The analysis method used to test the hypothesis is to use Moderated Regression analysis (MRA). The results of this study show that tax avoidance does not affect the value of the company, agency cost has a positive and significant effect on the value of institutional ownership companies are not able to moderate the effect of tax avoidance on company value, institutional ownership is not able to moderate the influence of agency costs on company value.

Keywords: *Agency Cost; Corporate Value; Tax Avoidance; Institutional; Ownership.*

I. LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan yang menjalankan usaha pasti memiliki nilai yang berbeda-beda. Semakin tinggi aset yang dimiliki, perusahaan itu akan dianggap potensial oleh banyak investor. Efek dari nilai perusahaan yang tinggi itu adalah peluang mendapatkan investasi di masa depan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan atau induk perseroan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang terdaftar dibursa efek untuk perusahaan yang suda *go public* (Azhar, 2017).

Nilai Perusahaan adalah nilai jual seperusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk dapat mencapai nilai perusahaan setiap tahunnya dan nilai perusahaan ini akan mempengaruhi kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Hal ini dapat membuat investor lain tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pasal 1 UU No.28 Tahun 2017 menyebutkan bahwa Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pajak merupakan sumber pendapatan negara terbesar di Indonesia. Untuk meningkatkan pendapatan negara dari sektor pajak, Pemerintah melakukan intensifikasi dan esktsensifikasi pajak yang salah satunya ditempuh dengan kebijakan pengampunan pajak.

Cai dan Liu (2009) berpendapat strategi yang penting digunakan untuk merencanakan pengelolaan pajak adalah dengan melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak adalah upaya perusahaan untuk menekan rendah pajak yang dibayarkan dengan melakukan praktik secara legal dan tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Salah satu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *tax avoidance*. (Cai dan Liu 2009)

Penghindaran pajak atau *tax avoidance* biasanya diartikan sebagai suatu skema penghindaran pajak untuk tujuan meminimalkan beban pajak dengan cara memanfaatkan celah (*loophole*) ketentuan perpajakan suatu negara. Menurut teori agensi, tindakan penghindaran pajak memiliki hubungan dengan persoalan mengenai tata kelola perusahaan. Penghindaran pajak merupakan sebuah strategi perusahaan yang penting (Cai dan Liu 2009; Hanlon dan Heitzman 2010).

Menurut Dyreng, Hanlon, dan Maydew (2008) *tax avoidane* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pejak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Peaktik *tax avoidance* dilakukan dengan cara tidak melanggar undang-

undang yang berlaku di suatu negara sehingga dapat dikatakan suatu aktivitas yang legal dan aman bagi perusahaan atau wajib pajak karena aktivitas ini dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan pajak. Aktivitas penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat memberikan kepastian pada manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat menutupi berita buruk atau menyesatkan investor dalam menjalankan operasional perusahaan.

Tax avoidance merupakan suatu strategi pajak agresif yang dilakukan oleh perusahaan dalam meminimalisir beban pajak, sehingga kegiatan ini memunculkan resiko bagi perusahaan antara lain denda dan buruknya reputasi perusahaan dimata publik (Annisa & Lulus, 2021). dalam praktiknya *tax avoidane* juga dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Penghindaran pajak tidaklah gratis, terdapat biaya langsung meliputi biaya pelaksanaan, kehilangan reputasi dan adanya potensi hukum tertentu Chen, Xia, dan Qiang (2013). Aktivitas *tax avoidance* juga menimbulkan biaya agensi yang dikeluarkan baik oleh manajemen perusahaan maupun pemegang saham, dan tentunya biaya agensi muncul tidaklah sedikit.

Dalam hal ini manajer harus bisa menghitung apakah biaya tersebut akan lebih besar dari manfaat yang akan diperoleh dari praktik penghindaran pajak atau justru sebaliknya. Biaya yang dikeluarkan akan lebih kecil dari manfaat yang akan diperoleh. Sementara biaya agensi yang dikeluarkan oleh pemegang saham adalah berupa biaya-biaya pengawasan terhadap tindakan manajemen perusahaan.

Fenomena *tax avoidance* pada perusahaan makanan dan minuman salah satunya adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Perkara itu berkaitan dengan penghindaran pajak senilai Rp. 1,3 milyar, pokok perkara usaha dengan cara mendirikan perusahaan baru dan mengalihkan aktiva, pasiva, dan operasional Divisi *Noodle* (pabrik mie instan dab bumbu) kepada pihak PT Indofood CBP Sukses Makmur. PT Indofood melakukan pemeriksaan usaha untuk penghindaran pajak, namun dengan pemeriksaan Direktorat Jendral Pajak tetap memberikan keputusan bagwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk. harus tetap membayar pajak yang terhutang sebesar Rp. 1,3 milyar (www.grensnews.com)

Hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan. Pasalnya ada penelitian yang menyebutkan bahwa *tax avoidance* memiliki hubungan positif dan ada juga yang menyebutkan *tax avoidance* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut (Herdiyanto & Ardianto, 2015) menemukan bahwa *tax avoidane* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain (Noviadewi & Mulyani, 2020) menemukan bahwa penghindaran pajak atau *tax avoidance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam mempengaruhi nilai perusahaan *agency cost* juga salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Biaya agensi atau *agency cost* adalah konsep ekonomi yang mengacu pada biaya yang terkait dengan hubungan antara "prinsipal", dan "agen". Agen diberi wewenang untuk membuat keputusan atas nama prinsipal.

Namun, kedua pihak mungkin memiliki insentif yang berbeda dan agen umumnya memiliki lebih banyak informasi. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimumkan nilai perusahaan, maka

diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. *Agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan pegawai terhadap agen (Jensen & Meckling, 1994).

Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Hubungan antara *agency cost* terhadap nilai perusahaan juga masih menjadi perdebatannya pasalnya adah penelitian yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ada pula penelitian yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Wardani dan Susilowati 2020) mengemukakan bahwa biaya agensi memiliki efek positif pada nilai perusahaan, disisi (Haryati 2020) mengemukakan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Corporate Governance adalah suatu praktik pengelolaan perusahaan secara amanah dan prudensial dengan mempertimbangkan keseimbangan pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholders*. Dengan implementasi *Corporate Governance* atau penerapan *Corporate Governance*, maka pengelolaan sumberdaya perusahaan diharapkan menjadi efisien, efektif, ekonomis dan produktif dengan selalu berorientasi pada tujuan perusahaan dan memperhatikan *stakeholders approach*. Tata kelola perusahaan sebagai sistem tata kelola yang bersifat transparan dan mengatur peran direksi, pemegang saham, dan jenis *stakeholders* lainnya.

Jika kualitas *Corporate Governance* yang masih buruk akan berdampak pada pihak manajer yang akan semakin agresif dalam pengelolaan pajak untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memaksimalkan pengembalian kepada pemegang saham. Sedangkan perencanaan pajak akan bermanfaat bagi perusahaan jika perusahaan mempunyai kualitas *Corporate Governance* yang baik. Bentuk penerapan dari *Corporate Governance* adalah melalui kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajer karena adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal karena dianggap mampu memonitor setiap keputusan yang diambil oleh para manajer secara efektif.

Dengan tingginya tingkat kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan ke manajer dan dapat mempengaruhi konflik kepentingan antara manajemen sehingga masalah keagenan menjadi berkurang dan mempengaruhi peluang terjadinya penghindaran pajak. Dengan demikian, keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Menurut (Fadillah 2018) mengemukakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya aktifitas yang berkaitan dengan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Meski demikian, bukan berarti kenaikan nilai perusahaan belum tentu hanya karena *tax avoidance*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah tidak memasukkan unsur variabel lain di luar *tax avoidance* yang bisa jadi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa masih kurangnya *corporate governance* dalam hal pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen dapat melakukan *tax avoidance* agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Azhar 2017) mengemukakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *tax avoidance* juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya agensi. Kemudian kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

Penulis menggunakan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman sebagai studi empiris dikarenakan untuk mempermudah penulis dalam pengambilan data eksperimental. Sehingga dapat diperoleh informasi yang dibutuhkan dengan mudah. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia, karena pendirian perusahaan makanan dan minuman yang semakin pesat diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Selain itu prospek yang dimiliki oleh perusahaan sektor ini sangat baik karena pada dasarnya setiap masyarakat membutuhkan makanan dan minuman dalam kebutuhannya sehari-hari (Hakim, A. R. 2013).

Penelitian ini mempunyai keterbaruan dengan menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, sehingga penelitian ini dapat menjelaskan dukungan empiris tentang pengaruh *tax avoidance* dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian dan data menunjukkan bahwa hasil dari penelitian terdahulu masih menunjukkan bahwa masih adanya ketidakkonsistenan dalam hasil pengujian data. Hal ini ditandai adanya penyajian hasil penelitian data yang negatif dan positif. Oleh karena itu peneliti menjadikan hal itu sebagai acuan untuk melatar belakangi penelitian ini.

Berdasarkan uraian diatas serta adanya perbedaan hasil penelitian peneliti sebelumnya, maka penelitian ini diberi judul **“PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN AGENCY COST TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (studi empiris pada perusahaan manufaktu subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2021)”**.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan menjadi fokus penelitian, yaitu:

1. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *agency cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan?

II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

1. *Tax Avoidance*

Menurut (Pohan, 2013: 23) menjelaskan *tax avoidance* sebagai salah satu upaya perlawanan pajak aktif, yaitu semua usaha dan perbuatan yang secara langsung ditujukan kepada fiskus dan bertujuan untuk menghindari pajak.

Tax avoidance sering dilakukan perusahaan ketika perusahaan memiliki keuntungan yang semakin tinggi. Selain itu, mekanisme pengawasan kinerja manajer melalui penerapan tata kelola menentukan tingkat *tax avoidance* (Nugroho dan Firmansyah 2017).

Penelitian ini menggunakan *Effective Tax Rate (ETR)* sebagai pengukurnya. *Effective Tax Rate (ETR)* merupakan perhitungan yang dilakukan oleh Rist dan Pizzica (2015:54).

2. *Agency Cost*

Biaya agensi atau *Agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan pengawasan terhadap agen Jensen dan Meckling (1976). Biaya agensi atau *agency cost* adalah konsep ekonomi yang mengacu pada biaya yang terkait dengan hubungan antara "prinsipal", dan "agen". Agen diberi wewenang untuk membuat keputusan atas nama prinsipal.

Masalah keagenan (*agency problem*) muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*. Manajemen bersikap tidak membedakan terhadap risiko, sedangkan pemilik menghindari risiko, tetapi manajemen dan bukan pemilik yang menanggung risiko dengan bayaran tertentu.

Biaya agensi merupakan biaya yang diberikan oleh prinsipal untuk agen agar dapat menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan prinsipal terhadap dua rasio dalam mengukur biaya agensi Chen (2014) yaitu: *Rasio sales to total assets (STA)*.

3. Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*).

Menurut Buddy Setianto dalam bukunya tahun 2016, *Price Earning Ratio (PER)* itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dan *Price to Book Value (PBV)* yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

4. Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan dan upaya perbaikan sistem dan proses dalam pengelolaan organisasi dengan mengatur dan memperjelas hubungan, wewenang, hak dan kewajiban seluruh pemangku kepentingan, baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris maupun Dewan Direksi (Hendro. 2017:98).

Menurut Effendi (2016:3) pengertian *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan.

Bambang Rianto Rustam (2017:294) menyebutkan, pengertian *Good Corporate Governance* adalah serangkaian keterkaitan antara dewan komisaris, direksi, pihak – pihak yang berkepentingan, serta pemegang saham perusahaan. *Corporate Governance* menciptakan sebuah struktur yang membantu perusahaan dalam menetapkan sasaran, menjalankan kegiatan usaha sehari-hari, memperhatikan kebutuhan stakeholder, memastikan perusahaan beroperasi secara aman dan sehat, mematuhi hukum dan peraturan lain, serta melindungi kepentingan nasabah”.

5. Kepemilikan Institusional

Menurut Edison (2017), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya.

Menurut Edison (2017), “kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fury, 2016: 35) menggunakan perbandingan antara saham yang dimiliki institusi dibagi dengan saham yang beredar dibagi 100%.

HIPOTESIS

H1: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Agency cost berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Kepemilikan institusional mampu memoderasi *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

H4: Kepemilikan institusional mampu memoderasi *agency cost* terhadap nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

1. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya

Tabel 1:
Identifikasi Variabel dan Pengukurannya

No	Variabel dan Sumber	Indikator	Pengukuran	Skala
1	Tax Avoidance (Dyreng <i>at.al</i> ,2010)	a. <i>Tax Paid</i> b. <i>Pretax Income</i>	$ETR = \frac{\sum Tax\ Paid}{\sum Pretax\ Income} \times 100\%$	Rasio
2	Agency Cost (Chen <i>et.,al.</i> 2014)	c. <i>Sales</i> d. <i>Total Aset</i>	$STA = \frac{Sales}{Total\ Aset} \times 100\%$	Rasio
3	Nilai Perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:110), (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).	a. Jumlah Saham Beredar b. Harga Per lembar Saham c. Nilai Buku d. <i>Market Price Pershare</i> e. <i>Earning Pershare</i>	$PBV = \frac{Harga\ Per\ lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham\ Biasa} \times 100\%$ $PER = \frac{MPS}{RPS} \times 100\%$	Rasio
4	Kepemilikan Institusional (Fury, 2016: 35)	a. Saham Institusi b. Saham Beredar	$INST = \frac{saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{saham\ yang\ beredar} \times 100\%$	Rasio

2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Dalam penelitian ini memiliki populasi sebanyak 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga diperlukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Sedangkan pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan . Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga sampel akan dipilih dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

3. Jenis dan Sumber

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2018:141) mendefinisikan data sekunder adalah sebagai berikut: “Sumber Sekunder adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, serta dokumen”.

Sumber data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021 dapat diperoleh dari website resmi perusahaan atau dapat dilihat pada situs resmi di www.idx.co.id.

4. Teknis Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data dan menguji hipotesis dengan menggunakan bantuan perangkat lunak *Microsoft Excel* dan *SPSS (Statistical Package of Social Sciences)*.

Menurut Ghozali (2018:227) *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan untuk mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional. Persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 \cdot ZZ + \beta_4 X_2 \cdot ZZ + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Nilai Konstanta
X1	: <i>Tax Avoidance</i>
X2	: <i>Agency Cost</i>
β	: Koefisien Regresi
ZZ	: Kepemilikan Institusional
e	: <i>error</i>

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Tabel 2:
Hasil Uji MRA

	Unstandardi zerd Coefficient	T	<i>p-value</i>
	B		
Constanta	-0,033	-0,296	0,770
TAXAVOIDANCE	-0,240	-0,811	0,424
AGENCYCOST	0,081	2,768	0,010
KEPEMILIKANINSTITUSI ONAL	-0,048	-1,091	0,284
TAXAVOIDANCE*KEPEM ILIKANINSTITUSIONAL	0,108	1,420	0,305
AGENCYCOST*KEPEMILI KANINSTITUSIONAL	0,014	1,366	0,374
Adjusted R Square = 0,449			

Sumber: Data yang diolah (2022)

1) Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

Nilai *p-value tax avoidance* sebesar 0,424 nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *tax avoidance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar -0,033 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada berkurangnya nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak.

2) Pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan

Nilai *p-value agency cost* sebesar 0,010 nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *agency cost* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Nilai koefisien sebesar 0,081 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas *agency cost* yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada semakin baiknya nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa hipotesis dua (H2) menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian sehingga hipotesis dua (H2) dapat diterima.

3) Pengaruh moderasi kepemilikan institusional pada *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

Nilai *p-value tax avoidance*kepemilikan institusional* sebesar 0,305 nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien sebesar 0,048 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu

memoderasi *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan tetapi variabel moderasi tersebut bersifat lemah karena nilai signifikan lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada variabel independen *tax avoidance* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dengan demikian sehingga hipotesis tiga (H3) ditolak.

4) Pengaruh moderasi kepemilikan institusional pada *agency cost* terhadap nilai perusahaan

Nilai *p-value agency cost**kepemilikan institusional sebesar 0,374 nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien sebesar 0,015 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi *agency cost* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada variabel independen *agency cost* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dengan demikian sehingga hipotesis empat (H4) ditolak.

2. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinan (*Adjusted R*²)

**Tabel 3:
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,693 ^a	,480	,449	,1218373

a. Predictors: (Constant), AGENCYCOST, TAXAVOIDANCE

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan Koefisien Regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,449. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan varian dari variabel dependen sebesar 44,9% sehingga sisanya (100% - 44,9% = 55,1%) dijelaskan oleh variabel yang lain seperti struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *corporate governance*, kebijakan dividen, dan *Growth rate and market traction*.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,033 dengan *p-value* sebesar 0,424 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *tax avoidance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Karena semakin tinggi atau rendahnya *tax avoidance* di suatu perusahaan tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliandana, junaidi (2020), Wardani (2018), Tarihoran (2016). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi aktivitas *tax avoidance* yang

dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada semakin berkurangnya nilai perusahaan. Selain itu kegiatan penghindaran pajak juga dianggap masih memenuhi aturan perpajakan (legal).

Hal ini dapat terjadi karena investor cenderung untuk melihat berapa besar pajak yang harus dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Investor umumnya akan lebih memilih menanam investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi.

Dapat diindikasikan bahwa *tax avoidance* dipandang oleh investor dan kreditor tidak akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, adanya praktik *tax avoidance* dianggap masih memenuhi aturan perpajakan (legal). Akibatnya, praktik *tax avoidance* tidak akan mengurangi ketertarikan investor dan kreditor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut tanpa memperhatikan praktik-praktik yang dilakukan oleh perusahaan.

Dengan begitu jika semakin tinggi perusahaan melakukan *tax avoidance* maka dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Karena tingkat *tax avoidance* perusahaan dapat dilihat dari nilai *Effective Tax Ratio* (ETR) perusahaan tersebut. Jika nilai *Effective Tax Ratio* (ETR) itu lebih kecil atau dibawah dari tarif pajak 25% sesuai peraturan pemerintah yang berlaku maka perusahaan tersebut terindikasi dengan tingkat agresivitas pajak yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Ilmiani dan Sutrisno, 2014). Semakin tinggi *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

Selain itu, dengan adanya praktik *tax avoidance* investor menganggap bahwa tindakan *tax avoidance* dianggap sebagai manipulasi data keuangan sehingga dapat menjadikan asimetri informasi dan terkena *agency problem* dimana akan berdampak pada penurunan nilai suatu perusahaan di mata investor.

Nilai sebuah perusahaan tergantung pada etika perusahaan positif atau negatif yang ditunjukkannya. Salah satu pilihan yang mewakili bisnis yang buruk adalah penghindaran pajak, karena penghindaran pajak menurunkan pendapatan pajak yang digunakan untuk meningkatkan jaminan sosial.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hardianto dan Ardianto (2015). Maka dapat disimpulkan bahwa ada atau tidaknya penghindaran pajak pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi investor dalam melakukan investasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya walaupun perusahaan melakukan penghindaran pajak ataupun tidak melakukan penghindaran pajak.

2. Pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,081 dengan *p-value* sebesar $0,010 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Karena semakin tinggi *agency cost* yang dilakukan oleh perusahaan akan

berdampak pada semakin baiknya atau semakin tinggi nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Warno, Ulul Fahmi (2020), Erviana dan Ardiansari (2016), Wardani (2020). Dengan demikian dapat memberi bukti bahwa semakin tinggi *agency cost* yang pemegang saham berikan terhadap manajer, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori kesempatan investasi yang menyatakan bahwa investor atau pemegang saham akan mendukung perusahaan yang memiliki substansial *free cash flow* dan kesempatan investasi yang menguntungkan di dalam valuasi saham. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya *agency cost* dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Ketika *free cash flow* pada suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi dapat menghasilkan *return* yang lebih baik daripada perusahaan dengan *free cash flow* yang rendah. Hal tersebut akan membuat manajer menggunakan *free cash flow* baik untuk kepentingan perusahaan maupun kepentingan pemegang saham.

Dalam teori keagenan jika adanya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal akan menimbulkan biaya berlebih yang dilakukan sebagai bentuk manajemen pajak. Dengan adanya biaya berlebih tersebut, diharapkan prinsipal dapat memonitor perilaku agen dan mengurangi tindakan tertentu yang dilakukan agen yang dapat mengurangi prinsipal. Dengan insentif yang diberikan, maka manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tata kelola yang baik.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Surya, Zahara (2018). Maka dapat disimpulkan semakin tinggi *agency cost* maka nilai perusahaan akan tinggi diikuti dengan kemakmuran pemegang saham. Karena semakin tinggi nilai perusahaan akan menaikkan harga saham di perusahaan tersebut.

3. Moderasi kepemilikan institusional pada pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa pengaruh moderasi kepemilikan institusional pada *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,108 dengan *p-value* sebesar $0,305 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada variabel independen *tax avoidance* terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Karena jika dalam suatu perusahaan melakukan penghindaran pajak atau *tax avoidance*, dan penghindaran pajak atau *tax avoidance* semakin tinggi atau rendah maka tidak akan pengaruh atau berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan penurunan persentase kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh sehingga tidak dapat digunakan untuk menaikkan nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin sering atau tidaknya perusahaan melakukan *tax avoidance* maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan ketika kepemilikan institusional cukup besar tetapi tidak

cukup kuat pengaruhnya untuk mengawasi penghindaran pajak yang dilakukan oleh menejer, sehingga tidak memberikan efek apapun juga pada nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadillah (2019). Kepemilikan institusional mampu memoderasi *tax avoidance* pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi potensial juga menunjukkan bahwa dalam penelitian ini kepemilikan institusional belum mampu dalam memberikan efek moderasi pada hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sibarani (2016), Rikotama, Stiawan, Jati (2018), Setianingsih (2018). Hal ini menunjukkan pihak institusi diluar perusahaan cenderung tidak mencampuri urusan mengenai perpajakan pada perusahaan. Pihak institusi di luar perusahaan hanya menginginkan bagaimana perusahaan dapat mengelola dana yang sudah di tempatkan dalam perusahaan tersebut sehingga investor institusi dapat memperoleh pengembalian yang baik setiap periode atas modal yang sudah di investasikan pada perusahaan, seperti bagaimana harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat secara kontinuitas dan stabil dalam setiap periodenya.

Kepemilikan institusional yang rendah, efek penghindaran pajaknya tidak signifikan. Sedangkan kepemilikan institusional yang tinggi efek penghindaran pajaknya berpengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan. Maka semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan semakin memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan semakin memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa proporsi saham institusional yang dimiliki perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman sangat beragam dan tidak cukup besar pengaruhnya untuk mengawasi penghindaran pajak yang dilakukan oleh menejer, sehingga tidak memberikan efek apapun juga pada nilai perusahaan. Meskipun sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan dengan kepemilikan proporsi kepemilikan institusional, namun karena perbedaan nilai standar pada proporsi saham institusional dan variasi data yang tidak terlalu besar pada kepemilikan institusional tiap perusahaan, maka hal ini tidak cukup kuat dalam memoderasi hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

4. Moderasi kepemilikan institusional pada pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa pengaruh moderasi kepemilikan institusional pada *agency cost* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,014 dengan *p-value* sebesar $0,374 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada variabel independen *agency cost* terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Karena semakin tinggi biaya keagenan atau *agency cost* yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan berdampak pada semakin baiknya nilai perusahaan. Peningkatan penurunan persentasi kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh apapun, sehingga tidak dapat digunakan untuk menaikkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa dalam penelitian ini kepemilikan institusional belum mampu dalam memberikan efek moderasi pada hubungan *agency cost* dengan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar atau kecilnya kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka tidak akan berpengaruh apapun pada *agency cost* sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhar (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi *agency cost* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan institusional di suatu perusahaan maka akan menaikkan *agency cost* dan menaiki nilai perusahaan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh *tax avoidance* dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, dapat disimpulkan berdasarkan hasil dari uji regresi MRA sebagai berikut :

1. Menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.
4. Menunjukkan kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pada *agency cost* terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Keterbatasan literatur yang masih kurang peneliti dapatkan. Sehingga mengakibatkan penelitian ini memiliki banyak kelemahan
2. Keterbatasan waktu, biaya dan tenaga sehingga membuat penelitian ini kurang maksimal.
3. Data yang digunakan adalah data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka-angka.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh *tax avoidance* dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan dengan

kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan *tax avoidance* untuk jangka panjang yang diukur dengan perhitungan kumulatif selama 10 tahun. Menurut Dyreng *et. al.*, (2008) perhitungan jangka panjang mampu menghapuskan *perment difference* (perbedaan permanen) sehingga benar-benar mencerminkan perilaku *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dan periode penelitian ditambah waktunya supaya di peroleh hasil penelitian yang akurat dalam jangka panjang.
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel lainnya seperti efektifitas Komite Audit, transparansi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, N., & Lulus, K. (2021, Mei 1). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 2.
- Azhar, R. (2017). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dan Agency Cost Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). 63-126.
- Bambang Rianto Rustam, (2013). Manajemen risiko perbankan syariah di Indonesia, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Buddy Setianto. 2016. Prospek Investasi Semen Batujara per Laporan Keuangan Q2. Jakarta : BSK Capital
- Cai, L. (2009). Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms. *Economic Journal*, 764-795.
- Chen, Xudong, Na Hu, Xue Wang dan Xiaofei Tang, (2014). "Tax Avoidance and Firm Value: Evidence From China", *Nankai Business Review International*, Vol. 5 No. 1.
- Dyreng, Scott, Michelle Hanlon, dan Edward L.M, (2008). "Long Run Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 1, pp. 61-82.
- Edison, Anwar, Komariyah, (2017), Manajemen Sumber Daya Manusia, Bandung : Alfabeta
- Effendi, Muh. Arief. (2016). "The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi." Jakarta
- Fadillah, H. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi* 4(1): 117-133.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Cetakan VIII*. Semarang: Badan Penerbit. Universitas Diponegoro. (I. Ghozali, Ed.)
- Hakim, A. R. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran

- perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007- 2012). Thesis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 1–132.
- Hanlon, Michelle, (2010) *The Persistence and pricing of earning accrual, and cash flows when firms have large book tax difference*. The Accounting Review, 80 (1): 137-166.
- Haryati. (2011). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi., 24. *Jurnal Bisnis dan Manajeme*.
- Hendro. (2011). Dasar-dasar Kewirausahaan Panduan bagi Mahasiswa untuk Mengenal, Memahami, dan Memasuki Dunia Bisnis. Jakarta: Erlangga.
- Herdiyanto, D. G., & Ardianto, M. D. (2015). PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP. Volume 4, Nomor 3, Tahun 2015, 4, 1-10.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1994). Self-interst, altumis, incentives, and agncy theory. *Journal of Applied Corporate Finance*, 7(2), 40-45.
- Noviadewi, S. U., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Asimetri Iinvormasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3*, 1-9.
- Pohan, Chairil. A. 2013. Manajemen Perpajakan. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D). Bandung: Alfabeta
- UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 28 TAHUN 2007 TENTANG PERUBAHANKETIGA ATAS UNDANG-UNDANG NOMOR 6 TAHUN 1983 TENTANG KETENTUAN UMUM DAN TATACARA PERPAJAKAN*. (2007).
- Wardani, D. K., & Susilowati, W. T. (2020). Pengaruh Agency Cost terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 1-12.