

Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Financial Performance, Environmental Performance Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Putri Ramadani¹, Ronni Andri Wijaya², Ramdani Bayu Putra³, Lusiana⁴

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia “YPTK”
Padang Jl. Raya Lubuk Begalung Padang, Sumatera Barat, Indonesia
Telp. (0751) 776666-75246-73000 Fax (0751) 71913
e-mail: putrirama2511@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Financial Performance*, *Environmental Performance* dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan mendapatkan 29 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis menggunakan analisis regresi moderasi dengan Eviews 10. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Environmental Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Financial Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Environmental Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Tax Avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Kata kunci: nilai perusahaan, *financial performance*, *environmental performance* *tax avoidance*

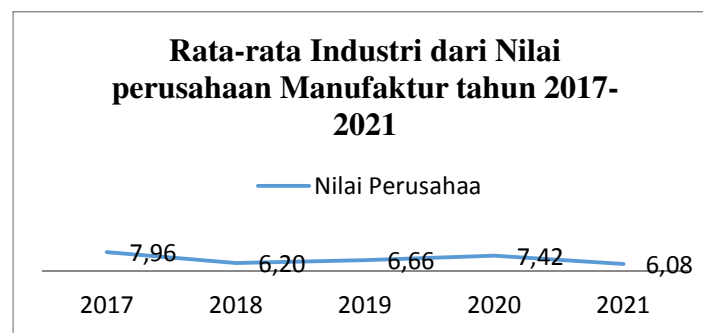
PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah tujuan setiap perusahaan karena dengan memaksimalkan perusahaan berarti memakmurkan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik [2].

Nilai perusahaan sangat dibutuhkan, karena dengan peningkatan nilai perusahaan diharapkan mampu menarik pemegang saham untuk selalu berinvestasi pada perusahaan [1]. Dengan peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh juga terhadap kesejahteraan karyawan, oleh sebab itu pihak yang ada di perusahaan dituntut untuk memanfaatkan

kemampuan yang dimiliki semaksimal mungkin agar perusahaan lebih unggul dalam bersaing dibanding perusahaan lain (Siregar, 2018).

Keadaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia menggambarkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami suatu perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Berikut nilai PBV sektor *Manufaktur* tahun 2017-2021:



Gambar 1. Rata-rata Industri dari Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2021

Fenomena yang terjadi dapat dilihat dari grafik 1.1 bahwa nilai perusahaan dari perusahaan Manufaktur tahun 2017-2021 cenderung berfluktuatif. Pada tahun 2017 dapat dilihat bahwa rata-rata industri dari nilai perusahaan Manufaktur adalah sebesar 7,96 yang kemudian turun pada tahun 2018 menjadi 6,20. Pada tahun 2019 rata-rata industri dari nilai perusahaan Manufaktur mengalami sedikit peningkatan menjadi 6,66 dan kembali meningkat pada tahun berikutnya menjadi 7,42. Dan pada tahun 2021 rata-rata industri nilai perusahaan Manufaktur kembali mengalami penurunan yang signifikan menjadi 6,08.

Salah satu strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menjaga kinerja keuangan sebaik-baiknya. Meningkatkan kinerja keuangan atau *financial performance* merupakan suatu keharusan, agar saham perusahaan menarik bagi investor. Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan [1]. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan. Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur dalam melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan [5].

Faktor selanjutnya dalam penelitian ini yang mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah kinerja lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik akan menyebabkan perusahaan banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan. Jika perusahaan memperhatikan lingkungannya dalam jangka panjang, maka akan berpengaruh terhadap

pertumbuhan nilai perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan tumbuh dan berkembang secara cepat. Oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab kepada para stakeholder untuk memperhatikan kinerja lingkungan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berarti naiknya nilai perusahaan tersebut [6]. Perusahaan di Indonesia sering mendapat kritik dari masyarakat karena kurangnya kesadaran sosial dan lingkungannya. Kritik dari masyarakat menunjukkan bahwa terdapat konflik sosial yang dihadapi oleh perusahaan di Indonesia. Hal ini terbukti bahwa masih banyak perusahaan di Indonesia yang mengabaikan lingkungan sosial. Hal itu akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Salah satu contohnya fenomena yang terjadi dikarenakan perusahaan mengabaikan lingkungan sosial seperti pencemaran limbah udara yang dilakukan PT. Rayon Utama Makmur di Sukoharjo, Jawa Tengah yang di demo oleh masyarakat karena merasa terganggu dengan limbah perusahaan (www.newsdetik.com).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tax avoidance atau penghindaran pajak. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan salah satu cara untuk menghemat pajak. Secara resmi yang masih dalam perundang-undangan (*lawfull fashion*). *Tax avoidance* merupakan fenomena yang terjadi dalam suatu keadaan tertentu yang diatur yang menyebabkan pengurangan beban pajak. Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena laba yang di dapat oleh perusahaan akan semakin besar. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menjadi cermianan atas tingkat kepercayaan masyarakat atas perusahaan tersebut, semakin tinggi nilai perusahaan semakin sejahtera pemiliknya, dan sebaliknya semakin rendah nilai perusahaan maka anggapan publik tentang kinerja perusahaan tersebut adalah buruk dan investor pun akan tidak berminat pada perusahaan tersebut [7]. Dalam praktiknya *tax avoidance* juga dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Penghindaran pajak tidaklah gratis, terdapat biaya langsung meliputi biaya pelaksanaan, kehilangan reputasi, dan adanya potensi hukuman. Aktivitas *tax avoidance* juga meningkatkan biaya agensi yang dikeluarkan baik oleh manajemen perusahaan maupun pemegang saham, dan tentunya biaya agensi yang 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 [8].

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh [5] dan [1] yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian dari (Kim et al., 2018) dan [6] yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian dari [7] dan [8] menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini dengan terdahulu yaitu pada penelitian ini menggunakan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi hubungan antara kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan *tax avoidance* yang nantinya variabel pemoderasi ini dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Corporate governance adalah sebuah sistem pengawasan dan pengarahan yang dijalankan untuk pengelolaan perusahaan menjadi yang lebih baik. *Corporate Governance* merupakan sistem atau mekanisme yang mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholders. *Corporate governance* juga mengharuskan mengenai bagaimana perusahaan menjalankan aturan dan kebijakan dalam mengambil keputusan sehingga kinerja perusahaan dapat dipantau, dilakukan, serta dipertanggungjawabkan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Financial Performance* Terhadap *Firm Value*

Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur dalam melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan [5].

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini yaitu:

H_1 : Diduga *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada Perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap *Firm Value*

Environmental performance atau kinerja lingkungan yang baik akan menyebabkan perusahaan banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan. Jika perusahaan memperhatikan lingkungannya dalam jangka panjang, maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan tumbuh dan berkembang secara cepat [10]. Oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab kepada para stakeholder untuk memperhatikan kinerja lingkungan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berarti naiknya nilai perusahaan tersebut [6].

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini yaitu:

H_2 : Diduga *environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada Perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Firm Value*

Tax avoidance merupakan fenomena yang terjadi dalam suatu keadaan tertentu yang diatur yang menyebabkan pengurangan beban pajak. Perilaku penghindaran pajak secara tradisional merupakan suatu bentuk pemindahan kekayaan dari negara ke perusahaan, sehingga dengan melakukan penghindaran pajak, nilai perusahaan akan meningkat. Aktivitas *tax avoidance* juga meningkatkan biaya agensi yang dikeluarkan baik oleh manajemen perusahaan maupun pemegang saham [8].

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis ketiga (H₃) dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Diduga *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Pengaruh *Financial Performance* Terhadap *Firm Value* Dengan Dimoderasi Oleh *Corporate Governance*

Sebelum investor mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan, investor perlu melihat kinerja keuangan perusahaan. Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan di lihat pertamakali adalah kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Jika kinerja keuangan perusahaan baik dan meningkatkan, dan jika diiringi dengan tata kelola perusahaan yang juga baik, maka investor akan termotivasi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut [11].

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis keempat (H₄) dalam penelitian ini yaitu:

H₄: Diduga *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimoderasi oleh *corporate governance* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap *Firm Value* Dengan Dimoderasi Oleh *Corporate Governance*

Perusahaan dengan tatakelola yang baik adalah perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* baik di masyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen yang pada akhirnya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis kelima (H₅) dalam penelitian ini yaitu:

H₅: Diduga *environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimoderasi oleh *corporate governance* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Firm Value* Dengan Dimoderasi Oleh *Corporate Governance*

Aktivitas penghindaran pajak berhubungan dengan masalah tata kelola perusahaan. Perusahaan yang menerapkan strategi penghindaran pajak akan mengurangi isi informasi beban pajak penghasilan dan menambah biaya agensi. Akan tetapi menurut perusahaan transparan yang berpotensi memiliki masalah keagenan yang lebih sedikit lebih menghindari pajak dibandingkan dengan perusahaan yang tidak transparan.

Berdasarkan pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis keenam (H_6) dalam penelitian ini yaitu :

H_6 : Diduga *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan dimoderasi oleh *corporate governance* pada Perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021

METODOLOGI

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang Manufaktur sektor Industri Konsumsi serta telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang laporan keuangannya telah diaudit oleh Akuntan Publik selama periode 2017-2021 dan dapat diperoleh oleh peneliti.

Penelitian ini menggunakan desain korelasional yaitu hubungan antara variabel bebas X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap variabel terikat Y dengan dimoderasi oleh Z . Terdapat 3 (tiga) variabel bebas (independent) yaitu *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), dan *Tax Avoidance* (X_3). Sedangkan variabel terikat (dependent) yaitu Nilai Perusahaan (Y). Serta variabel moderasi *Corporate Governance* (Z)

Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan Manufaktur sektor Industri Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yaitu sebanyak 67 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, dan didapatkan sebanyak 29 perusahaan dari hasil pengamatan pada penelitian ini.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi moderasi. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan teknologi komputer yaitu program Econometrik Views (Eviews) versi 10

HASIL DAN DISKUSI

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Secara ringkas statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

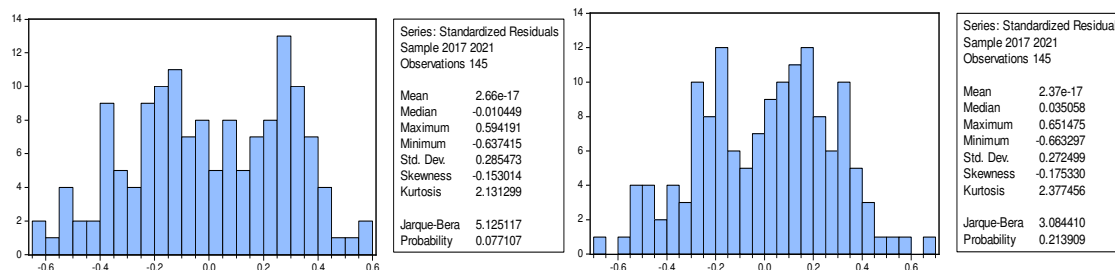
	Y_NP	X1_FP	X2_EP	X3_TA	Z_CG
Mean	6.023655	0.185137	2.420690	0.268213	0.680200
Maximum	60.67179	2.688834	5.000000	1.458563	0.952381
Minimum	0.294540	0.000526	0.000000	0.032015	0.000000
Std. Dev.	10.58015	0.422706	1.326383	0.136782	0.261946
Observations	145	145	145	145	145

Berdasarkan tabel 1 diatas, diperoleh informasi bahwa jumlah sampel terdiri dari 29 sampel dan jumlah data yang dimasukkan dalam pengujian ini sebesar 145 data observasi. Variabel Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen yang diukur dengan price book value (PBV) memiliki nilai terendah sebesar 0,294540. Nilai tertinggi dicatat sebesar 60,67179. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan yaitu sebesar 6,023655 dan dengan standar deviasi dari Nilai Perusahaan yaitu sebesar 10,59015. Variabel *Financial Performance* (X₁) yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai terendah sebesar 0,00000526. Nilai tertinggi dicatat sebesar 2,688834. Nilai rata-rata variabel sebesar 0,008544 serta dengan standar deviasi 0,422706. Variabel *Environmental Performance* (X₂) yang diproksikan dengan Proper memiliki nilai terendah sebesar 0,000000. Nilai tertinggi sebesar 5,0000. Nilai rata-rata variabel 2,420690 serta standar deviasi 1,326384. Variabel *Tax Avoidance* (X₃) yang diproksikan dengan ETR memiliki nilai terendah sebesar 0,032015. Nilai tertinggi 1,458563. Nilai rata-rata variabel 0,573459 serta standar deviasi 0,268213. Variabel *Corporate Governance* (Z) sebagai variabel moderasi memiliki nilai terendah sebesar 0,0000. Nilai tertinggi sebesar 0,952381. Nilai rata-rata variabel 0,680200 serta dengan standar deviasi sebesar 0,261949.

Hasil Uji Hasil Uji Normalitas Residual

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika probabilitas > nilai signifikansi 0,05 maka data sudah terdistribusi normal. Berikut uji normalitas pengaruh *Financial Performance* (X₁) dan *Environmental Performance* (X₂) dan *Tax Avoidance* (X₃) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan *Corporate Governance* (Z) sebagai moderasi.

Model I



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Tanpa Moderasi

Dari persamaan 1 di atas dapat dilihat bahwa residual data sudah berdistribusi normal dimana nilai *jarque-bera* 5,125117 dan probabilitas 0,077107 atau besar dari tingkat probabilitas yaitu 0,05 sehingga sudah dianggap layak untuk melakukan uji regresi panel. Dari persamaan 2 di atas dapat dilihat bahwa residual data sudah berdistribusi normal dimana nilai *jarque-bera* 3,084410 dan probabilitas 0,213909 atau besar dari tingkat probabilitas yaitu 0,05 sehingga sudah dianggap layak untuk melakukan uji regresi panel.

Hasil Uji Analisis Regresi Panel dan Moderasi

Analisis regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2) dan *Tax Avoidance* (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel independen lain dianggap konstan. Berikut diperoleh hasil tabel estimasi menggunakan aplikasi *Eviews 10*.

Model I

Tabel 6. Hasil Estimasi Regresi Panel *Fixed Effect* (Tanpa Moderasi)

Dependent Variable: LOG_Y				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.551903	0.594156	2.611945	0.0102
LOG_X1	0.202458	0.070478	2.872652	0.0049
X2_EP	-0.104333	0.236434	-0.441278	0.6599
X3_TA	0.790573	0.327947	2.410671	0.0175
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.885280	Mean dependent var	1.004555	
Adjusted R-squared	0.853808	S.D. dependent var	1.169461	
S.E. of regression	0.447143	Akaike info criterion	1.420159	
Sum squared resid	22.59291	Schwarz criterion	2.077093	
Log likelihood	-70.96152	Hannan-Quinn criter.	1.687094	
F-statistic	28.12932	Durbin-Watson stat	1.198338	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari pengolahan menggunakan *Eviews 10* diatas, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut:

$$ETR = 1.551903 + 0.202458 (FP) - 0.104333 (EP) + 0.790573 (TA) + e$$

Dari persamaan regresi panel dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Dari hasil uji analisis regresi panel moderasi terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 1.551903, artinya jika *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), dan *Tax Avoidance* (X_3) bernilai nol atau tetap, maka Nilai Perusahaan nilainya adalah sebesar 1.551903.

- 2) Variabel *Financial Performance* (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -0.202458. Artinya jika variabel *Financial Performance* (X_1) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Environmental Performance* (X_2) dan *Tax Avoidance* (X_3) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.202458.
- 3) Variabel *Environmental Performance* (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar -0.104333. Artinya jika variabel *Environmental Performance* (X_2) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1) dan *Tax Avoidance* (X_3) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.104333.
- 4) Variabel *Tax Avoidance* (X_3) memiliki koefisien regresi sebesar 0.790573. Artinya jika variabel *Corporate Governance* (X_3) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), dan *Environmental Performance* (X_2) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.790573.

Model II

Tabel 7 Hasil Estimasi Regresi Moderasi *Fixed Effect* (Dengan Moderasi)
Dependent Variable: LOG_Y

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.416280	0.491177	6.955294	0.0000
LOG_X1	0.178244	0.049280	3.616996	0.0005
X2_EP	-0.572965	0.194911	-2.939626	0.0040
X3_TA	0.327471	0.622214	0.526300	0.5997
Z_CG	-2.416377	0.505400	-4.781116	0.0000
X1_Z	-0.453774	0.411272	-1.103344	0.2723
X2_Z	0.580464	0.193111	3.005865	0.0033
X3_Z	0.427352	0.923907	0.462549	0.6446
R-squared	0.983189	Mean dependent var	1.525721	
Adjusted R-squared	0.977792	S.D. dependent var	2.299054	
S.E. of regression	0.390948	Sum squared resid	16.65957	
F-statistic	182.1433	Durbin-Watson stat	1.570352	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari pengolahan menggunakan *Eviews 10* diatas, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut:

$$TA = 0.178244 + 0.178244 (FP) - 0.572965 (EP) + 0.327471 (TA) - 2.416377 (CG) - 0.453774 (FP*CG) + 0.580464 (EP*CG) + 0.427352 (TA*CG)$$

Dari persamaan regresi panel dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Dari hasil uji analisis regresi panel moderasi terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 0.178244, artinya jika *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z), Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* (X_1*Z), Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate*

Governance ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap, maka Nilai Perusahaan nilainya adalah sebesar 0.178244.

- 2) Variabel *Financial Performance* (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar 0.178244. Artinya jika variabel *Financial Performance* (X_1) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z), Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) dan Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.178244.
- 3) Variabel *Environmental Performance* (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar -0.572965. Artinya jika variabel *Environmental Performance* (X_2) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z), Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) dan Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.572965.
- 5) Variabel *Tax Avoidance* (X_3) memiliki koefisien regresi sebesar 0.327471. Artinya jika variabel *Corporate Governance* (X_3) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) dan Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.327471.
- 6) Variabel *Corporate Governance* (Z) memiliki koefisien regresi sebesar -2.416377. Artinya jika variabel *Corporate Governance* (X_3) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) dan Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2.416377.
- 7) Variabel Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) memiliki koefisien regresi sebesar 0.453774. Artinya jika variabel Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* ($X_1 * Z$) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z) dan Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* ($X_2 * Z$) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* ($X_3 * Z$) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.453774.

- 8) Variabel Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* (X_2*Z) memiliki koefisien regresi sebesar 0.580464. Artinya jika variabel Interaksi *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* (X_2*Z) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z) dan Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* (X_1*Z) serta Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* (X_3*Z) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.580464.
- 9) Variabel Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* (X_3*Z) memiliki koefisien regresi sebesar 0.427352. Artinya jika variabel Interaksi *Tax Avoidance* dan *Corporate Governance* (X_3*Z) meningkat sebesar satu satuan bobot dengan asumsi *Financial Performance* (X_1), *Environmental Performance* (X_2), *Tax Avoidance* (X_3), *Corporate Governance* (Z) dan Interaksi *Financial Performance* dan *Corporate Governance* (X_1*Z) serta *Environmental Performance* dan *Corporate Governance* (X_2*Z) bernilai nol atau tetap maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.427352.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)

- 1) Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan
Diketahui t statistik dari variabel *Financial Performance* adalah 2.872652 dengan tingkat prob ($0,0049 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_1 diterima.
- 2) Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan
Diketahui t statistik dari variabel *Environmental Performance* adalah 0.441278 dengan tingkat prob ($0,6599 > 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh signifikan yang signifikan antara *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_2 ditolak.
- 3) Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan
Diketahui t statistik dari variabel *Tax Avoidance* adalah 2.410671 dengan tingkat prob ($0,0175 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H_3 diterima.
- 4) Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Moderasi
Diketahui t statistik dari variabel *Financial Performance* adalah -1.103344 dengan tingkat prob ($0,2723 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian H_4 diterima.

- 5) Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Moderasi
Diketahui t statistik dari variabel *Environmental Performance* adalah 3.005865 dengan tingkat prob ($0,0033 > 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian H_5 diterima.
- 6) Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Moderasi
Diketahui t statistik dari variabel *Tax Avoidance* adalah 0.462549 dengan tingkat prob ($0,6446 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian H_7 ditolak

Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).

Berdasarkan tabel 6 diatas didapatkan Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel moderasi bahwa F_{hitung} 28,12932 dan nilai prob $0,000000 < 0,050$ maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel *Financial Performance* dan *Environmental Performance* serta *Tax Avoidance* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel 7 diatas didapatkan Uji secara Simultan dengan persamaan regresi panel moderasi bahwa nilai F_{hitung} 182,1433 dan nilai prob $0,000000 < 0,050$ maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel *Financial Performance* dan *Environmental Performance* serta *Tax Avoidance* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh *Corporate Governance*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil estimasi pada tabel 6 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,853 atau 85,3%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu *Financial Performance* dan *Environmental Performance* serta *Tax Avoidance* terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan adalah sebesar 85,3% dan sisanya sebesar 14,7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Hasil estimasi pada tabel 7 diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,977792 atau 97,8%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu *Financial Performance* dan *Environmental Performance* serta *Tax Avoidance* terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh *Corporate Governance* adalah sebesar 97,8% dan sisanya sebesar 2,2% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Diskusi

Dari hasil analisis tersebut hasil pembahasan mengenai pengaruh *Financial Performance*, *Environmental Performance* dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 sebagai berikut :

Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t statistik dari variabel 2.872652 dengan tingkat prob ($0,0049 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian **H₁ diterima** Hasil ini mengindikasikan tinggi atau rendahnya *Financial Performance* dalam suatu perusahaan, mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat beberapa perusahaan memiliki return on asset yang meningkat tetapi diikuti penurunan nilai perusahaan, dan beberapa perusahaan yang memiliki nilai return on asset yang menurun namun diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan [10]. Penyebab lain diduga disebabkan oleh karakteristik investor di Indonesia yang kebanyakan sebagai seorang *trader* yang ingin mendapatkan keuntungan lebih cepat, dan memilih menghindari dari resiko, hal ini menyebabkan pasar menjadi rentan dan mudah tergoyah ketika ada rumor-rumor yang memang sengaja dihembuskan ke pasar, sehingga perilaku investor kebanyakan masih mengikuti mengikuti perilaku investor lainnya. Hal ini menjadikan investor tidak rasional dalam mengambil keputusan investasi. Keputusan yang mereka ambil tidak didasarkan pada informasi tingkat ROA tetapi lebih menekankan pada faktor fundamental lain ataupun faktor teknikal (meneliti pergerakan grafik harga saham harian).

Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan [12]. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu para investor biasanya menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur dalam melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan [5].

Penelitian mengenai pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan telah pernah dilakukan sebelumnya. Hasil yang sama pernah ditemukan oleh [13] dalam penelitiannya menemukan bahwa *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh [14] bahwa *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Environmental Performance* adalah 0.441278 dengan tingkat prob ($0,6599 > 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh signifikan yang signifikan antara *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian **H₂ ditolak**..

Hasil ini mengindikasikan bahwa meningkatkannya *environmental performance* dalam perusahaan, belum mampu memberikan peningkatan terhadap Nilai Perusahaan. *Environmental performance* atau kinerja lingkungan yang baik akan menyebabkan perusahaan banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan [15]. Jika perusahaan memperhatikan lingkungannya dalam jangka panjang, maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan tumbuh dan berkembang secara cepat [16]. Oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab kepada para stakeholder untuk memperhatikan kinerja lingkungan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berarti naiknya nilai perusahaan tersebut [6].

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Kim et al., 2018) dan [6] menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kinerja lingkungan perusahaan akan berbanding lurus dengan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Tax Avoidance* adalah 92.410671 dengan tingkat prob ($0,0175 < 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian **H₃ diterima** Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya *Tax Avoidance* yang diukur dengan ETR memberikan pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Tax avoidance* merupakan fenomena yang terjadi dalam suatu keadaan tertentu yang diatur yang menyebabkan pengurangan beban pajak [17]. Perilaku penghindaran pajak secara tradisional merupakan suatu bentuk pemindahan kekayaan dari negara ke perusahaan, sehingga dengan melakukan penghindaran pajak, nilai perusahaan akan meningkat. Aktivitas *tax avoidance* juga meningkatkan biaya agensi yang dikeluarkan baik oleh manajemen perusahaan maupun pemegang saham [8].

Penelitian dari [7] dan [8] menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang cenderung mengurangi beban pajaknya akan menerima laba lebih besar sehingga menjadi salah satu alasan investor untuk berinvestasi.

Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Moderasi

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Financial Performance* adalah -1.103344 dengan tingkat prob ($0.2723 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian **H₄ diterima**. Sebelum investor mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan, investor perlu melihat kinerja keuangan perusahaan. Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan dilihat pertamakali adalah kinerja keuangan dari perusahaan tersebut [18]. Jika kinerja keuangan perusahaan baik dan meningkatkan, dan jika

diiringi dengan tata kelola perusahaan yang juga baik, maka investor akan termotivasi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh [5] dan [1] yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat dan semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, dan semakin bagus tatakelola perusahaan tersebut, maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Moderasi

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Environmental Performance* adalah 3.005865 dengan tingkat prob ($0,0033 > 0,05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian **H₅ diterima** Perusahaan dengan tatakelola yang baik adalah perusahaan mampu memperhatikan pengelolaan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* baik di masyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen yang pada akhirnya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh [19] dan [6] serta [20] menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kinerja lingkungan perusahaan yang didasarkan pada tatakelola perusahaan yang baik, maka akan berbanding meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Moderasi

Dari hasil uji t statistik dari variabel *Tax Avoidance* adalah 0.462549 dengan tingkat prob ($0,6446 > 0,05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi. Dengan demikian **H₇ ditolak**. Aktivitas penghindaran pajak berhubungan dengan masalah tata kelola perusahaan. Perusahaan yang menerapkan strategi penghindaran pajak akan mengurangi isi informasi beban pajak penghasilan dan menambah biaya agensi. Akan tetapi menurut perusahaan transparan yang berpotensi memiliki masalah keagenan yang lebih sedikit lebih menghindari pajak dibandingkan dengan perusahaan yang tidak transparan.

Penelitian dari [7] dan [8] menemukan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tatakelola perusahaan yang baik akan cenderung transparan terhadap pelaporan pajaknya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Financial Performance*, *Environmental Performance* dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. *Environmental Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
3. *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
4. *Financial Performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
5. *Environmental Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
6. *Tax Avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

REFERENSI

- [1] Yudi Sungkono, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Parameter*, Vol. 4, No. 1, Pp. 25–34, 2019, Doi: 10.37751/Parameter.V4i1.31.
- [2] N. M. B. Purba And S. Effendi, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *J. Akunt. Bareleng*, Vol. 3, No. 2, P. 64, 2019, Doi: 10.33884/Jab.V3i2.1013.
- [3] I. G. Siregar, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil dan Garmnt yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2014," No. C, Pp. 1–43, 2014, Doi: 10.16526/J.Cnki.11-4762/Tp.2014.11.051.
- [4] A. M. Yudha, Ramdani Bayu Putra, And H. Fitri, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening," Vol. 1, No. 12, 2022.

- [5] G. Das Prena And I. G. I. Muliyan, “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi,*” *Wacana Ekon. (Jurnal Ekon. Bisnis dan Akuntansi)*, Vol. 19, No. 2, Pp. 131–142, 2020, Doi: 10.22225/We.19.2.1955.131-142.
- [6] D. D. Wardani And L. Sa’adah, “*Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening,*” *Akt. J. Akunt. Dan Investasi*, Vol. 5, No. 1, Pp. 15–28, 2020.
- [7] F. Irawan And Turwanto, “*The Effect of Tax Avoidance On Firm Value With Tax Risk As Moderating Variable,*” *Test Eng. Manag.*, Vol. 83, No. May, Pp. 9697–9707, 2020, Doi: 10.26905/Jkdp.V25i4.5563.
- [8] M. C. Juliartha Nugraha And P. Ery Setiawan, “*Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi,*” *E-Jurnal Akunt.*, Vol. 26, P. 398, 2019, Doi: 10.24843/Eja.2019.V26.I01.P15.
- [9] Y. H. Kim, S. Choi, and S. W. Jang, “*The Effect of Environmental Performance On Financial Performance and Firm Value,*” *Product. Rev.*, Vol. 32, No. 4, Pp. 33–60, 2018, Doi: 10.15843/Kpapr.32.4.2018.12.33.
- [10] O. S. Putri, F. Yeni, R. B. Putra, And Y. Yulia, “*Upi Yptk Journal of Business and Economics (Jbe) Board Gender , Experience and Education On Financial,*” Vol. 5, No. 3, Pp. 20–25, 2020.
- [11] Hasmaynelis Fitri, Zigo Triansyah, R. Bayu Putra, and Bayu Pratama Azka, “*Pengaruh Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening,*” *Manajemen*, Vol. 2, No. 2, Pp. 160–176, 2022, Doi: 10.51903/Manajemen.V2i2.183.
- [12] A. Nuradawiyah And S. Susilawati, “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan,*” *J. Akunt.*, Vol. 9, No. 2, 2020, Doi: 10.37932/Ja.V9i2.154.
- [13] D. R. Novianti, P. Praptiningsih, and N. Lastiningsih, “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris dan Capital Intensity Terhadap Effective Tax Rate (ETR),*” *Equity*, 2019, Doi: 10.34209/Equ.V21i2.637.
- [14] A. V. Liani And S. Saifudin, “*Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Capital Intensity : Implikasinya Terhadap Agresivitas Pajak,*” *Solusi*, 2020, Doi: 10.26623/Slsi.V18i2.2301.
- [15] A. P. Sawitri And N. Setiawan, “*Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan,*” *J. Bus. Bank.*, 2019, Doi: 10.14414/Jbb.V7i2.1397.

- [16] N. Sentosa Hardika, I. Dewa Made Mahayana, and K. Eni Marhaeni, “*Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,*” *J. Bisnis dan Kewirausahaan*, 2018, Doi: 10.31940/Jbk.V14i3.1058.
- [17] Y. N. Christiani, M. K. D. Rane, And D. A. Sine, “*Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,*” *Among Makarti*, 2022, Doi: 10.52353/Ama.V14i2.211.
- [18] P. Pranoto And M. Medawati, “*Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Earning After Tax pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Periode 2009-2016,*” *J. Sekuritas (Saham, Ekon. Keuang. dan Investasi)*, 2018, Doi: 10.32493/Skt.V1i3.1097.
- [19] K., “*Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi,*” *J. Stei Ekon.*, 2019, Doi: 10.36406/Jemi.V28i01.262.
- [20] U. A. Risqi And S. Suyanto, “*Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,*” *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, 2022, Doi: 10.47467/Alkharaj.V4i4.846.