

# Agency Cost, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Saebagai Variabel Moderasi

Fanny Fadlillah<sup>1</sup>, Eny Maryanti<sup>2\*</sup>  
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo<sup>1,2</sup>  
[enymaryanti@umsida.ac.id](mailto:enymaryanti@umsida.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 1 April 2024

Disetujui : 18 April 2024

Dipublikasikan : 1 Oktober 2024

## ABSTRACT

*Company value is the price reflected in the expectations and perceptions of share sellers and buyers regarding company performance. It reflects how shareholders view a company's profit potential, known as enterprise value. When the share price of a company is high, it indicates that shareholders expect good performance from the company, which has the potential to provide profits for them. This research aims to evaluate the role of information transparency in moderating the relationship between agency costs, company size, and tax avoidance on company value. This research uses quantitative methods with a sample consisting of 63 mining companies selected through purposive sampling techniques. The research population consists of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. The research results show that agency costs and company size have a significant influence on company value, while tax avoidance does not have a significant influence on company value. Information transparency as a moderating variable moderates the relationship between agency costs and firm value. However, information transparency does not moderate the relationship between company size and tax avoidance on company value. Therefore, investors are advised to consider the current effective tax rate of the company when making investments, as a high CETR value may indicate tax avoidance practices, potentially affecting investment returns.*

**Keywords:** Agency Cost ; Company Size; Company Value; Tax Avoidance; Transparence

## PENDAHULUAN

Dalam era kemajuan teknologi yang semakin pesat saat ini, perusahaan menghadapi tantangan yang semakin berat. Terlebih lagi, pandemi telah menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan laba bahkan hingga kebangkrutan. Oleh karena itu, tujuan perusahaan tidak hanya sebatas mempertahankan eksistensinya, tetapi juga harus memiliki keunggulan kompetitif yang membedakannya dari pesaingnya. Penelitian sebelumnya oleh (Wardani & Susilowati, 2020); (Suripto, 2020) ; (Nurmalasari & Yani, 2021) telah menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga di mana para pemegang saham dan calon pembeli saham dipengaruhi oleh harapan mereka terhadap laba perusahaan. Hal ini mencerminkan kinerja perusahaan dalam mata investor dan pemegang saham, yang dikenal sebagai nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham, semakin besar peluang perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan kata lain, untuk mencapai keuntungan bagi pemegang saham, perusahaan harus mampu meningkatkan harga sahamnya (Wardani & Susilowati, 2020); (Theresia & Nuritmo, 2019); (Asa & Utomo, 2019).

Ada beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dan salah satu faktor utama adalah biaya agensi. Biaya agensi merujuk pada biaya yang terkait dengan kepemilikan suatu organisasi atau individu yang memiliki hak untuk memilih atau menyewa seorang agen untuk bertindak atas nama mereka. Dalam hubungan keagenan, terdapat kontrak di mana pihak yang memiliki hak (principal) memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik atas nama mereka (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017). Konflik kepentingan antara manajer

dan pemegang saham adalah salah satu penyebab utama biaya agensi. Konflik ini sering muncul karena manajer cenderung lebih suka mengalokasikan uang dari arus kas bebas ke proyek yang dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi mereka sendiri. Sementara itu, pemegang saham berharap bahwa sisa dana tersebut akan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang memiliki biaya agensi yang tinggi kemungkinan akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena pemegang saham dapat menggunakan dana tersebut untuk mengawasi tindakan manajer dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Nurmalasari & Yani, 2021); (Naftaly et al., 2017). Namun, penting untuk dicatat bahwa hasil penelitian bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa biaya agensi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017), sementara penelitian lain menunjukkan bahwa biaya agensi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Nurmalasari & Yani, 2021).

Faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, yang mencakup total aset dan penjualan, yang digunakan untuk menilai keadaannya. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki keunggulan dalam hal sumber dana yang dapat digunakan untuk mendukung investasi yang bertujuan menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, bisnis yang lebih besar dan lebih mapan cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil, karena bisnis yang lebih besar memiliki tingkat fleksibilitas yang lebih tinggi (Septyaningrum, 2020); (Indriyani, 2017); (Kusuma & Priantinah, 2018). Ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan besarnya perusahaan dan dipengaruhi oleh total aset, yang merupakan kekayaan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Firlana & Irhan, 2020). Penelitian sebelumnya oleh (Indriyani, 2017); (Muharramah & Hakim, 2021); (Qushoyyi & Khabib, 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah total aset dan penjualan yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung memiliki modal berlebih yang dapat digunakan untuk mendanai investasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan (Indriyani, 2017); (Muharramah & Hakim, 2021); (Qushoyyi & Khabib, 2022). Hasil penelitian telah menghasilkan temuan yang bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Indriyani, 2017); (Kusuma & Priantinah, 2018); (Firlana & Irhan, 2020); (Qushoyyi & Khabib, 2022). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Septyaningrum, 2020); (Muharramah & Hakim, 2021); (Sari & Sayadi, 2020).

Faktor ketiga yang memengaruhi nilai perusahaan adalah praktik penghindaran pajak, yang merupakan cara untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan tanpa melanggar hukum yang berlaku. Penghindaran pajak dianggap sah secara hukum karena dapat dianggap sebagai upaya untuk mengalihkan pendapatan pajak pemerintah ke perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Asa & Utomo, 2019); (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Kartika et al., 2019) menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak seringkali dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sambil meminimalkan beban pajak melalui administrasi yang tepat dan pemahaman terhadap peraturan perpajakan. Keuntungan yang tinggi ini dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya memberikan manfaat kepada pemegang saham (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Kartika et al., 2019); (Adityamurti & Ghazali, 2017); (Novianto & Dwimulyani, 2019); (Ramadhiani & Dewi, 2021). Selain itu, praktik penghindaran pajak juga dapat menarik minat investor lain untuk berinvestasi, karena mereka melihat dampak positif yang diberikan oleh investasi di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Adityamurti & Ghazali, 2017); (Novianto & Dwimulyani, 2019). Sementara itu, penelitian lain menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Asa & Utomo, 2019); (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kartika et al., 2019); (Ramadhiani & Dewi, 2021).

Pada tahun 2019, terjadi kasus penggelapan pajak yang melibatkan PT. Adaro Energy Tbk. Perusahaan ini diduga terlibat dalam praktik penggelapan pajak, yang dikenal sebagai "Tax Avoidance." Dalam kasus ini, PT. Adaro Energy Tbk. diduga menggunakan metode transfer pricing

untuk mengalihkan sebagian besar keuntungan dari operasi di Indonesia ke perusahaan lain yang menerapkan tarif pajak yang lebih rendah atau dapat membebaskan mereka dari pajak. Praktik ini diyakini telah berlangsung dari tahun 2009 hingga 2017. PT. Adaro Energy Tbk. diduga terlibat dalam kasus ini, yang mengakibatkan perusahaan hanya membayar pajak sebesar Rp 1,75 miliar, yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan jumlah yang seharusnya mereka bayarkan kepada pemerintah Indonesia. Kasus ini mengindikasikan bahwa penggelapan pajak terjadi melalui praktik transfer pricing yang diterapkan oleh perusahaan (sumber: [www.globalwitness.org](http://www.globalwitness.org)).

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian sebelumnya yang menghasilkan temuan yang tidak konsisten, penulis memutuskan untuk memasukkan variabel moderasi baru, yaitu tingkat transparansi informasi. Transparansi informasi ini mengacu pada tingkat keterbukaan informasi perusahaan kepada publik atau pemegang saham, yang juga berfungsi sebagai metode manajemen yang efektif untuk menghindari konflik kepentingan antara pemilik saham. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa agency cost terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh transparansi informasi. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wardani & Susilowati, 2020); Utomo, dan Wijaya menunjukkan bahwa agency cost adalah biaya yang harus dibayar oleh pemegang saham kepada manajer agar bisnis dapat dijalankan sesuai dengan keinginan prinsipal. Ketika informasi dibagikan secara terbuka, kemungkinan konflik kepentingan dapat berkurang (Wardani & Susilowati, 2020); (Asa & Utomo, 2019); (Naftaly et al., 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat transparansi informasi yang tinggi diharapkan untuk memberikan informasi yang relevan dan akurat kepada semua pihak yang berkepentingan. Hal ini karena informasi yang relevan dan akurat memiliki potensi untuk memiliki dampak signifikan terhadap prospek bisnis perusahaan dan dapat memengaruhi harga saham (Wardani & Susilowati, 2020); (Firlana & Irhan, 2020); (Indriyani, 2017). Namun, hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa tingkat transparansi informasi tidak dapat mengurangi pengaruh negatif agency cost terhadap nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020).

Selain itu, diperkirakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh tingkat transparansi informasi. Perusahaan dengan tingkat transparansi informasi yang tinggi diharapkan untuk secara aktif menyajikan informasi yang relevan dan akurat kepada semua pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pemahaman bahwa informasi yang relevan dan akurat memiliki potensi untuk berdampak signifikan pada prospek bisnis perusahaan dan dapat memengaruhi perubahan harga saham (Wardani & Susilowati, 2020); (Firlana & Irhan, 2020); (Indriyani, 2017). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Septyaningrum, 2020) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan diukur berdasarkan faktor seperti struktur, aset, dan omset perusahaan (Septyaningrum, 2020); (Kusuma & Priantinah, 2018). Selain itu, tingkat kelengkapan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut. Secara umum, perusahaan yang lebih besar cenderung menampilkan lebih banyak data dalam laporan keuangan mereka daripada perusahaan yang lebih kecil. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa tingkat transparansi informasi memiliki efek penguatan terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (Septyaningrum, 2020).

Faktor lain yang dianggap dapat dipengaruhi oleh tingkat transparansi informasi adalah dampak dari praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Theresia & Nuritmo, 2019) menunjukkan bahwa tingkat transparansi informasi yang diterapkan oleh perusahaan dapat menjadi perhatian bagi para investor, karena hal ini dapat membantu mereka meningkatkan nilai investasinya (Theresia & Nuritmo, 2019); (Asa & Utomo, 2019); (Septyaningrum, 2020); (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kartika et al., 2019); (Novarianto & Dwimulyani, 2019); (Ramadhiani & Dewi, 2021). Tingkat transparansi informasi yang tinggi memungkinkan para pihak terkait, seperti pengusaha, kreditur, debitur, dan investor, untuk dengan lebih mudah memperoleh informasi yang mereka butuhkan. Oleh karena itu, para investor cenderung percaya bahwa perusahaan tidak memiliki rahasia yang tersembunyi, dan hal ini dapat memperkuat loyalitas mereka terhadap investasi mereka di perusahaan. Namun, di sisi lain, tingkat transparansi informasi juga dapat menyebabkan sebagian investor yang mematuhi aturan perpajakan untuk menarik modal mereka dari perusahaan. Ketika investor menarik modal mereka, ini dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan di pasar modal, yang pada akhirnya akan memengaruhi kesejahteraan pemegang saham lainnya. Penelitian

sebelumnya telah menunjukkan bahwa tingkat transparansi informasi perusahaan memoderasi (memperlemah) pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kartika et al., 2019); (Septyaningrum, 2020); (Ramadhiani & Dewi, 2021). Tetapi, hasil penelitian lain mengindikasikan bahwa tingkat transparansi informasi perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Theresia & Nuritmo, 2019); (Asa & Utomo, 2019); (Novrianto & Dwimulyani, 2019).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi sebelumnya, khususnya penelitian yang telah dilakukan oleh (Kartika et al., 2019); (Wardani & Susilowati, 2020). Yang membedakan penelitian ini dari penelitian sebelumnya adalah inklusi variabel independen ukuran perusahaan, serta penggunaan teknik analisis statistik dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Obyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang beroperasi dalam sektor pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan sektor pertambangan sebagai sampel penelitian adalah karena sektor ini memiliki tingkat modal yang relatif tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya, sehingga menarik minat banyak investor untuk melakukan investasi di dalamnya. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, saham dalam sektor pertambangan mengalami penurunan dan fluktuasi yang signifikan, yang membuat para peneliti merenungkan kemungkinan dampak negatifnya pada sektor pertambangan di masa depan. Selain itu, ketergantungan Indonesia pada pasar ekspor China juga berdampak negatif pada sektor pertambangan, karena tingkat eksportnya menurun setiap tahunnya. Meskipun demikian, konsumsi rumah tangga di dalam negeri terus meningkat meskipun masih pada tingkat yang relatif rendah (Kriwidianingsih & Nugroho, 2021). Oleh karena itu, masih ada potensi untuk mengoptimalkan hasil pertambangan bagi industri dalam negeri di masa mendatang. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menginvestigasi sejauh mana tingkat transparansi informasi dapat memoderasi hubungan antara *agency cost*, ukuran perusahaan, dan praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan para investor dapat memberikan perhatian khusus pada indikator tingkat tarif pajak efektif saat mempertimbangkan investasi mereka, karena tingkat tarif pajak yang tinggi dapat mengindikasikan praktik penghindaran pajak, yang pada gilirannya akan memengaruhi pengembalian investasi yang diterima oleh investor. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat memberikan panduan bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja manajerial mereka. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan variabel-variabel yang sama seperti dalam penelitian ini, namun dilakukan dalam kondisi perekonomian atau sektor pertambangan yang lebih stabil. Hal ini akan memungkinkan perbandingan yang lebih baik dengan temuan dari penelitian ini, yang dilakukan dalam kondisi yang mungkin lebih bergejolak.

### **H1: Agency Cost berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Teori keagenan mencerminkan hubungan yang bisa bersifat konflik antara kepentingan agen dan prinsipal. Dalam situasi ini, prinsipal biasanya tidak memiliki akses yang cukup untuk memahami sepenuhnya cara kerja agen dan situasi aktual perusahaan. Di sisi lain, agen memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan secara menyeluruh, dan kondisi seperti ini sering mengakibatkan ketidakseimbangan informasi yang dikenal sebagai asimetri informasi (Wardani & Susilowati, 2020); (Theresia & Nuritmo, 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurmalasari dan Naftaly menunjukkan bahwa konflik seringkali muncul karena manajer cenderung lebih suka mengalokasikan dana dari arus kas bebas ke proyek yang memiliki potensi penghasilan lebih tinggi (Wardani & Susilowati, 2020); (Nurmalasari & Yani, 2021); (Naftaly et al., 2017). Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan bahwa dana yang tersisa akan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan dan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam konteks ini, perusahaan dengan biaya agensi yang tinggi dapat memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena pemegang saham dapat menggunakan dana tersebut untuk mengawasi tindakan manajemen dan secara keseluruhan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya agensi memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017).

### **H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Ukuran suatu perusahaan adalah indikator yang mencerminkan dimensi perusahaan, yang

dipengaruhi oleh jumlah total aset yang dimilikinya. Aset ini merupakan kekayaan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Septyaningrum, 2020); (Firlana & Irhan, 2020); (Indriyani, 2017). Cara mengukur ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung total aset dan penjualan, yang memberikan gambaran tentang situasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki modal yang lebih banyak, yang dapat digunakan untuk investasi guna meraih keuntungan ((Muharramah & Hakim, 2021); (Indriyani, 2017); (Qushoyyi & Khabib, 2022). Ukuran perusahaan juga dapat diidentifikasi melalui struktur, aset, dan omset perusahaan, dan ini dapat mempengaruhi kelengkapan informasi dalam laporan keuangan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak data yang terdokumentasikan dalam laporan keuangan mereka dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Kusuma & Priantinah, 2018); (Septyaningrum, 2020). Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Septyaningrum, 2020); (Muharramah & Hakim, 2021); (Sari & Sayadi, 2020).

### **H3: Tax Avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Hubungan antara teori agensi dan penggelapan pajak melibatkan konflik kepentingan antara pemungut pajak (fiskus) dan manajemen perusahaan. Fiskus berupaya untuk mengumpulkan penerimaan pajak sebanyak mungkin, mengingat pajak adalah sumber penting bagi pemerintah. Di sisi lain, manajemen perusahaan berkeyakinan bahwa dengan tarif pajak yang rendah, perusahaan akan dapat mencetak keuntungan yang signifikan. Oleh karena itu, manajemen berharap dapat membayar pajak yang lebih kecil melalui penggelapan pajak (Kartika et al., 2019); (Maula, 2022); (Suripto, 2020). Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Kartika, Sudarsi, dan Irsad, menunjukkan bahwa penghindaran pajak seringkali dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan mengoptimalkan keuntungan mereka. Hal ini dicapai dengan memanfaatkan mekanisme administrasi perpajakan untuk mengurangi beban pajak dan mematuhi peraturan perpajakan dengan cara yang tetap memungkinkan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang tinggi. Keuntungan yang tinggi ini kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya memberikan manfaat kepada pemegang saham. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan dapat menarik minat investor lain untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, mengingat hasil yang positif yang telah dicapai (Kartika et al., 2019). Dengan demikian, penghindaran pajak dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, sesuai dengan temuan dari beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Asa & Utomo, 2019); (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kartika et al., 2019); (Ramadhiani & Dewi, 2021).

### **H4: Pengaruh Agency Cost terhadap nilai perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel moderasi**

Perusahaan yang menerapkan tingkat transparansi informasi yang tinggi diharapkan untuk menyediakan data yang relevan dan akurat kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Hal ini karena informasi yang tepat dan relevan memiliki potensi besar untuk mempengaruhi prospek bisnis perusahaan serta berpotensi mengubah harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dalam situasi ini, manajer memiliki kesempatan untuk mendapatkan insentif yang lebih sejalan dengan kepentingan pribadi mereka ketimbang kepentingan pemegang saham. Ini terjadi saat manajer mencoba melindungi diri mereka sendiri melalui praktek tata kelola internal dan eksternal yang mungkin tidak selalu menguntungkan pemegang saham (Wardani & Susilowati, 2020); (Asa & Utomo, 2019); (Naftaly et al., 2017). Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diperkecil ketika transparansi informasi tinggi karena manajer sulit menggunakan biaya agensi untuk keuntungan pribadi mereka. Tingkat transparansi yang tinggi memungkinkan investor menerima lebih banyak informasi, sementara tingkat transparansi yang rendah cenderung memberikan manajer kesempatan untuk menggunakan biaya agensi untuk keuntungan mereka sendiri. Keterbukaan informasi perusahaan sangat penting karena dapat memengaruhi keputusan pihak yang berencana untuk berinvestasi di luar perusahaan. Dengan demikian, transparansi informasi dapat membantu mengurangi potensi biaya agensi yang mungkin timbul di dalam perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017); (Theresia & Nuritmo, 2019). Penting juga untuk dicatat bahwa dalam perspektif pemegang saham, perusahaan dengan tingkat

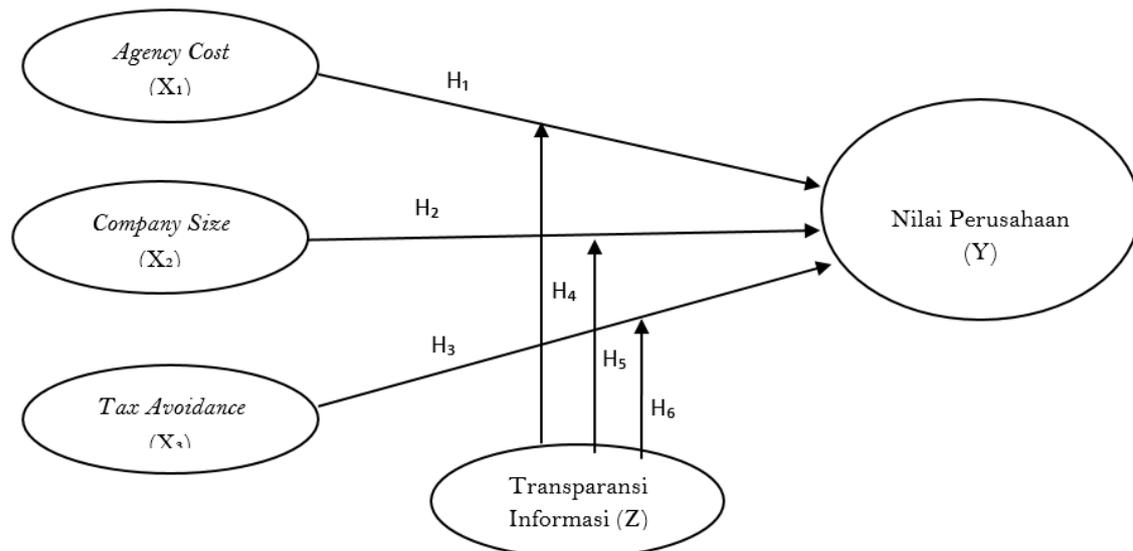
transparansi yang tinggi dapat menghindari masalah arus kas yang berlebihan dan lebih mungkin mendapatkan pembiayaan utang untuk proyek-proyek dengan pertumbuhan keuangan yang terbatas. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memberikan informasi positif kepada investor dengan cara yang transparan memberikan sinyal positif tentang kinerja perusahaan kepada investor. Sebaliknya, kenaikan laba perusahaan dianggap sebagai indikasi peningkatan kinerja perusahaan, sedangkan penurunan laba dianggap sebagai tanda penurunan kinerja (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017). Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa transparansi informasi tidak memiliki dampak moderasi pada pengaruh biaya agensi terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan yang diungkapkan dalam penelitian oleh (Wardani & Susilowati, 2020).

##### **H5: Transparansi informasi dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Perusahaan yang menerapkan tingkat transparansi informasi yang tinggi memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi yang relevan dan akurat kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Hal ini karena informasi yang relevan dan akurat memiliki potensi besar untuk memberikan dampak yang signifikan terhadap prospek bisnis perusahaan dan dapat mempengaruhi perubahan harga saham (Wardani & Susilowati, 2020); (Firlana & Irhan, 2020); (Indriyani, 2017). Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Kusuma dan Priantinah, menegaskan bahwa ukuran perusahaan dapat diperkirakan melalui perbandingan faktor-faktor seperti struktur perusahaan, jumlah aset yang dimiliki, dan omset perusahaan (Septyaningrum, 2020); (Kusuma & Priantinah, 2018). Kelengkapan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar cenderung menyajikan lebih banyak data daripada yang lebih kecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat transparansi informasi memainkan peran moderasi yang menguatkan hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (Septyaningrum, 2020).

##### **H6: Transparansi informasi dapat memoderasi pengaruh Tax Avoidance terhadap nilai perusahaan**

Penerapan tingkat transparansi informasi oleh perusahaan dapat menjadi perhatian bagi para investor, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dari investasi mereka. Hal ini disebabkan oleh kemampuan informasi yang disajikan untuk memungkinkan pihak-pihak terkait seperti pengusaha, kreditur, debitur, dan investor untuk dengan lebih mudah memperoleh data yang mereka perlukan. Dengan demikian, investor memiliki pandangan bahwa perusahaan tidak menyimpan rahasia tertentu dan ini dapat menghasilkan loyalitas investor yang lebih tinggi, yang pada gilirannya mendorong mereka untuk mempertahankan investasi mereka di perusahaan (Asa & Utomo, 2019); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kartika et al., 2019). Namun, sisi lain dari koin transparansi informasi adalah bahwa hal ini juga bisa menyebabkan sebagian investor yang berpegang pada ketaatan pajak untuk menarik modal mereka dari perusahaan. Akibatnya, ketika investor menarik modal mereka, nilai perusahaan di pasar modal dapat mengalami penurunan, yang berdampak pada menurunnya kesejahteraan pemegang saham lainnya (Septyaningrum, 2020); (Theresia & Nuritmo, 2019); (Ramadhiani & Dewi, 2021). Hasil penelitian telah menunjukkan bahwa transparansi informasi perusahaan memiliki dampak moderasi yang melemahkan pada hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Kurniawan & Syafruddin, 2017); (Kartika et al., 2019); (Septyaningrum, 2020); (Ramadhiani & Dewi, 2021).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## STUDI LITERATUR

### Penelitian Terdahulu

Perusahaan yang memiliki biaya agensi yang tinggi kemungkinan akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena pemegang saham dapat menggunakan dana tersebut untuk mengawasi tindakan manajer dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Nurmalasari & Yani, 2021); (Naftaly et al., 2017). Namun, penting untuk dicatat bahwa hasil penelitian bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa biaya agensi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Wardani & Susilowati, 2020); (Naftaly et al., 2017), sementara penelitian lain menunjukkan bahwa biaya agensi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Nurmalasari & Yani, 2021). Bisnis yang lebih besar dan lebih mapan cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil, karena bisnis yang lebih besar memiliki tingkat fleksibilitas yang lebih tinggi (Septyaningrum, 2020); (Indriyani, 2017); (Kusuma & Priantinah, 2018). Ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan besarnya perusahaan dan dipengaruhi oleh total aset, yang merupakan kekayaan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Firlana & Irhan, 2020). Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung memiliki modal berlebih yang dapat digunakan untuk mendanai investasi yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan (Indriyani, 2017); (Muharramah & Hakim, 2021); (Qushoyyi & Khabib, 2022).

## METODE

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dalam analisis data. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yang melibatkan pengumpulan informasi dari sumber-sumber tertulis dan dokumentasi yang ada. Populasi yang menjadi fokus penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2021. Data yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2021.

Populasi yang menjadi subjek penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2021. Untuk membentuk sampel penelitian, digunakan teknik purposive sampling yang melibatkan tahapan berikut: (1) Memilih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2021 sebagai calon sampel. (2) Memilih perusahaan pertambangan yang secara berurutan mengeluarkan laporan keuangan dalam periode yang sama, yakni 2019 hingga 2021. (3) Memilih perusahaan-perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah sebagai penyajian laporan keuangan mereka. (4)

Memastikan bahwa data yang tersedia lengkap dan memenuhi semua variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil dari proses seleksi ini menghasilkan sampel penelitian yang terdiri dari 63 perusahaan pertambangan yang memenuhi kriteria-kriteria tersebut.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI 2019-2021	63
1. Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan secara berturut-turut.	(12)
2. Laporan keuangan yang menggunakan mata uang selain Rupiah.	(31)
	20
Periode 2019-2021	3
<b>Total</b>	<b>60</b>

### Identifikasi dan Indikator Penelitian

Tabel 21. Operasional Variabel

Variabel	Rumus
Variabel Dependen (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$
Variabel Independen	
Agency Cost (X <sub>1</sub> )	$FCF = \frac{CFO - CFI}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ Keterangan : FCF : Arus Kas Bebas CFO : Arus Kas Operasi CFI : Arus Kas Investasi
Ukuran Perusahaan (X <sub>2</sub> )	Ukuran perusahaan = <i>log Natural (Ln) of Total Aset</i>
Tax Avoidance (X <sub>3</sub> )	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$
Variabel Moderasi	
Transparansi Informasi (Z)	$DSIC = \frac{\text{Jumlah item yang diungkap}}{\text{Jumlah keseluruhan item index}}$

Sumber : Diringkas oleh peneliti

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menerapkan teknik analisis menggunakan perangkat lunak SPSS 26 (*Statistical Package for the Social Sciences*). Proses pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi, di mana keputusan dinyatakan sebagai berikut: jika nilai signifikansi (sig) kurang dari 0,05, maka hipotesis diterima, sedangkan jika nilai sig lebih besar dari 0,05 atau sama dengan 0,05, maka hipotesis akan ditolak.

## HASIL

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik telah dilakukan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kecocokan model regresi yang digunakan. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memverifikasi apakah model regresi telah memenuhi asumsi-asumsi dasar seperti normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan terhadap data yang diterapkan dalam penelitian ini.

### Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pada penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov – Smirnov untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dapat dikatakan normal jika nilai probabilitasnya asymp. Sig > 0.05. Hasil pengukuran Uji Normalitas penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	-.0214295
	<i>Std. Deviation</i>	.94749368
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.103
	<i>Positive</i>	.062
	<i>Negative</i>	-.103
<i>Test Statistic</i>		.103
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.181 <sup>c</sup>
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		

### Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>			
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	VIF
1	<i>Agency Cost</i>	.998	1.002
	<i>Ukuran Perusahaan</i>	.989	1.011
	<i>Tax Avoidance</i>	.990	1.010
<i>a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan</i>			

Dari hasil uji multikolinieritas yang terdapat dalam Tabel 5, ditemukan bahwa nilai toleransi untuk setiap variabel memiliki nilai lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi. Untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya masalah multikolinieritas, dapat digunakan aturan praktis bahwa jika nilai VIF < 10 atau nilai toleransi > 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa -Glejser

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	<i>(Constant)</i>	6.043E-14	.000		1.808	.076
	<i>Agency Cost</i>	-1.818E-22	.000	-.154	-1.191	.239
	<i>Ukuran Perusahaan</i>	-5.722E-19	.000	-.058	-.449	.655
	<i>Tax Avoidance</i>	1.162E-22	.000	.205	1.584	.119
<i>a. Dependent Variable: ABS_RES_4</i>						

Dari hasil uji heteroskedastisitas yang terdapat dalam Tabel 6, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi (p-value) dari setiap variabel bebas lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh terhadap nilai absolute residual (ABS\_RES\_4). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada hasil uji tersebut.

**Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak nya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.352 <sup>a</sup>	.124	.077	.97220	2.130
a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Agency Cost, Ukuran Perusahaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang dilakukan, nilai Durbin-Watson (DW) ditemukan sebesar 1.905. Dalam konteks jumlah sampel sebanyak 60 dan jumlah variabel sebanyak 3, diperoleh nilai DW yang diharapkan sebesar 2.130. Selanjutnya, berdasarkan syarat yang harus dipenuhi, yaitu  $1.6889 < DW < 2.3111$ , dapat disimpulkan bahwa nilai DW sebesar 1.905 memenuhi syarat tersebut. Artinya, nilai DW berada dalam rentang yang diharapkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengalami autokorelasi.

**Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)**

**Uji R**

Tabel 8. Nilai Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.352 <sup>a</sup>	.124	.077	.97220
a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Agency Cost, Ukuran Perusahaan				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Dari hasil yang terdapat dalam Tabel 8, didapatkan nilai adjusted R square sebesar 0,077. Ini mengindikasikan bahwa sekitar 7,7% dari variasi kualitas laba perusahaan pertambangan tahun 2019-2021 dapat dijelaskan oleh variabel Agency Cost, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance yang telah diuji dalam penelitian ini. Sementara itu, sekitar 92,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Uji T**

Uji T dilakukan untuk menentukan apakah ada pengaruh parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil perhitungan uji t ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 10. Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.547	2.960		5.251	.000
	Agency Cost	5.092E-9	.000	.438	2.417	.019

Ukuran Perusahaan	.281	.139	.226	2.026	.048
Tax Avoidance	1.152E-9	.000	.207	.942	.350
Moderasi_X1	-7.706E-17	.000	-.927	-4.953	.000
Moderasi_X2	6.533E-19	.000	.202	.987	.328
Moderasi_X3	-9.615E-18	.000	-.300	-1.083	.284

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil dari uji regresi linear berganda yang terdapat dalam Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel Agency Cost (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y), dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu 0,019 dan beta sebesar 5.092E-9. Oleh karena itu, hipotesis 1 diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Agency Cost dan Nilai Perusahaan. (2) Variabel Ukuran Perusahaan (Firm Size) (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y), dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu 0,048 dan beta sebesar negatif 0.281. Oleh karena itu, hipotesis 2 diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. (3) Variabel Tax Avoidance (X3) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y), dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,350 dan beta sebesar 1.152E-9. Oleh karena itu, hipotesis 3 ditolak, yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan.

### Analisis Regresi Moderasi (*Moderate Regression Analysis*) / MRA

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang terdapat dalam Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa: (1) Transparansi Informasi (Moderator) memoderasi hubungan antara Agency Cost (X1) dan Nilai Perusahaan (Y). Nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, dengan beta sebesar -7.706E-17. Hal ini menunjukkan bahwa Transparansi Informasi memperlemah pengaruh negatif Agency Cost terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima. (2) Transparansi Informasi (Moderator) tidak mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan (X2) dan Nilai Perusahaan (Y). Nilai signifikansi sebesar 0,328 lebih dari 0,05, dengan beta sebesar positif 6.533E-19. Ini berarti bahwa Transparansi Informasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 5 ditolak. (3) Transparansi Informasi (Moderator) tidak mampu memoderasi hubungan antara Tax Avoidance (X3) dan Nilai Perusahaan (Y). Nilai signifikansi sebesar 0,284 lebih dari 0,05, dengan beta sebesar negatif -9.615E-18. Ini menunjukkan bahwa Transparansi Informasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada hubungan antara Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 6 juga ditolak.

## PEMBAHASAN

Dari analisis dan pengujian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

### **Agency Cost berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara Agency Cost dan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori kesempatan investasi, yang mengindikasikan bahwa investor dan pemegang saham cenderung mendukung perusahaan yang memiliki peluang investasi yang menguntungkan dalam hal penilaian saham. Dalam konteks ini, manajer diharapkan dapat efisien dalam mengelola keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih baik untuk menarik minat investor. Selain itu, perusahaan dengan biaya agensi yang tinggi juga dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena pemegang saham dapat menggunakan biaya agensi ini untuk mengawasi tindakan manajer dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat yang sejalan dengan temuan ini adalah pandangan (Nurmalasari & Yani, 2021) dan Merry, yang menyatakan bahwa pemegang saham berharap sisa dana tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan dan keuntungan pemegang saham (Nurmalasari & Yani, 2021). Oleh karena itu, semakin tinggi biaya agensi yang diberikan oleh pemegang saham kepada manajer, semakin besar kemungkinan nilai

perusahaan juga akan meningkat, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wardani & Susilowati, 2020).

### **Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikator positif bagi investor dan pemegang saham. Ukuran perusahaan yang besar dapat tercermin dari jumlah modal yang diinvestasikan. Investor cenderung tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki ukuran besar, karena mereka mengharapkan potensi keuntungan yang lebih besar dari investasi mereka. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah total aset atau penjualan perusahaan, yang mencerminkan kondisi dan kapasitas finansial perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk mendanai investasi mereka dan meningkatkan nilai perusahaan. Pandangan Indriyani juga mendukung temuan ini, dengan mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah total aset dan penjualan, yang mencerminkan kondisi perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar memiliki modal yang cukup untuk mendanai investasi mereka dan mencapai keuntungan yang lebih besar (Indriyani, 2017). Oleh karena itu, besar atau kecilnya ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan agen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Septyaningrum, 2020).

### **Tax Avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa *Tax Avoidance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi (*Agency theory*) yang menggambarkan hubungan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Dalam konteks ini, prinsipal menginginkan agar agen atau manajer menjalankan perusahaan dengan baik dan menghasilkan kinerja yang positif (Theresia & Nuritmo, 2019). Penghindaran pajak adalah salah satu strategi yang dapat digunakan oleh manajer untuk memperbaiki kinerja laporan keuangan perusahaan sehingga terlihat lebih baik di mata pemegang saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak ini tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa, meskipun manajer dapat memanipulasi laporan keuangan untuk menghindari pajak secara legal, tindakan ini tidak secara substansial memengaruhi nilai perusahaan (Asa & Utomo, 2019). Konsep ini sejalan dengan pandangan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dapat dianggap sebagai cara untuk mengalihkan pendapatan pajak yang seharusnya diberikan kepada pemerintah ke perusahaan, yang seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penghindaran pajak ini tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, seperti yang disarankan oleh (Adityamurti & Ghozali, 2017). Dalam konteks ini, hasil penelitian mendukung pandangan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan secara legal mungkin tidak memiliki dampak yang besar terhadap nilai perusahaan, dan faktor-faktor lain mungkin lebih berpengaruh terhadap penilaian nilai perusahaan.

### **Transparansi Informasi dapat memoderasi pengaruh Agency Cost terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa transparansi informasi memiliki efek moderasi terhadap hubungan antara Agency Cost dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa transparansi informasi dapat memperlemah pengaruh Agency Cost terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, transparansi informasi mengacu pada tingkat keterbukaan dan keterpercayaan informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada investor atau pemegang saham. Tingkat transparansi informasi yang tinggi membuat tindakan manajer lebih mudah diawasi oleh pemegang saham atau prinsipal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa manajer tidak dapat dengan mudah memanipulasi laporan keuangan yang disampaikan kepada publik. Investor atau pemegang saham cenderung menggunakan informasi transparan, seperti laporan laba rugi perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan memiliki tingkat transparansi informasi yang tinggi, hal ini dapat meningkatkan kemampuan pemegang saham untuk mengawasi tindakan manajer. Sejalan dengan pandangan ini, biaya agensi (*Agency Cost*) yang harus dibayarkan oleh pemegang

saham kepada manajer untuk menjalankan bisnis sesuai dengan keinginan pemegang saham dapat berkurang. Dengan kata lain, perusahaan yang mempraktikkan tingkat transparansi informasi yang tinggi, terutama dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini karena tingkat transparansi ini memungkinkan pemegang saham untuk lebih efektif mengawasi tindakan manajer, sehingga biaya agensi (*Agency Cost*) dapat ditekan, yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sesuai dengan temuan yang didukung oleh (Wardani & Susilowati, 2020) dalam penelitian mereka.

### **Transparansi Informasi dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa Transparansi Informasi tidak memiliki efek moderasi terhadap hubungan antara Ukuran Perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memengaruhi tingkat kelengkapan pengungkapan laporan keuangan perusahaan, baik dari segi struktur perusahaan, total aset, maupun penjualan perusahaan. Ini berarti bahwa investor atau pemegang saham tidak cenderung lebih tertarik untuk menanamkan investasi mereka pada perusahaan berukuran besar atau perusahaan berukuran kecil. Transparansi informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik tidak memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investor untuk melakukan investasi. Sejalan dengan hasil ini, penelitian mencatat bahwa kelengkapan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum, perusahaan yang lebih besar cenderung menyediakan lebih banyak data dalam laporan keuangannya daripada perusahaan yang lebih kecil. Namun, dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi tingkat kelengkapan informasi yang disampaikan kepada publik (Septyaningrum, 2020). Dengan kata lain, tidak ada perbedaan yang signifikan dalam tingkat transparansi informasi antara perusahaan besar dan perusahaan kecil dalam hal kelengkapan pengungkapan laporan keuangan. Oleh karena itu, transparansi informasi tidak memainkan peran sebagai faktor yang memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dan nilai perusahaan sesuai dengan hasil yang ditemukan dalam penelitian ini.

### **Transparansi Informasi dapat memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa Transparansi Informasi tidak memainkan peran sebagai variabel moderasi dalam pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak, yang tercermin dalam *Tax Avoidance*, tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, baik dalam konteks tingkat transparansi informasi yang tinggi maupun rendah. Pengaruh dari praktik penghindaran pajak pada peningkatan laba setelah pajak perusahaan, terutama pada perusahaan dengan tata kelola yang kurang baik, tampaknya tidak mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ini berarti bahwa investor tidak secara signifikan dipengaruhi oleh tingkat transparansi informasi dalam mengambil keputusan mereka untuk menanamkan investasi dalam perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak. Sejalan dengan temuan ini, penelitian mencatat bahwa informasi yang disediakan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan seperti pengusaha, kreditur, debitur, dan investor memungkinkan mereka untuk mendapatkan akses lebih mudah ke informasi yang mereka butuhkan (Kurniawan & Syafruddin, 2017). Oleh karena itu, investor mungkin lebih memilih untuk menanamkan investasinya dalam perusahaan yang memiliki tingkat transparansi informasi yang tinggi. Namun, dalam konteks penghindaran pajak, tingkat transparansi informasi tidak tampak memengaruhi keputusan investor, dan minat investor dalam berinvestasi tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh tingkat transparansi informasi. Dengan kata lain, baik ada atau tidak adanya transparansi dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak, tampaknya tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian (Theresia & Nuritmo, 2019).

## KESIMPULAN

Hasil analisis dari penelitian ini menyajikan temuan penting. Pertama, biaya agensi (*Agency Cost*) ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki biaya agensi yang lebih tinggi juga memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena pemegang saham dapat memanfaatkan biaya ini untuk mengawasi dan mendorong manajer dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan (*Firm Size*) juga terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah total aset dan penjualan yang mencerminkan kondisi perusahaan, dan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses ke modal yang lebih besar untuk mendukung upaya investasi dan pertumbuhan mereka, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, penghindaran pajak (*Tax Avoidance*) tidak tampak memengaruhi secara signifikan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan mungkin mencoba menghindari pajak untuk meningkatkan laba bersih, hal ini tidak berdampak pada nilai perusahaan. Selanjutnya, transparansi informasi telah terbukti memainkan peran penting dalam mengelola biaya agensi. Dengan tingkat transparansi yang tinggi, perusahaan mampu mengurangi biaya agensi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, transparansi informasi tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan atau penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa meskipun transparansi informasi dapat memengaruhi cara biaya agensi memengaruhi nilai perusahaan, hal tersebut tidak memiliki efek serupa terhadap pengaruh ukuran perusahaan atau penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, transparansi informasi lebih efektif dalam mengelola biaya agensi daripada memengaruhi faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Investor perlu memberikan perhatian khusus pada nilai current effective tax rate (CETR) suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Hal ini karena CETR yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan penghindaran pajak, dan ini berpotensi mempengaruhi pengembalian investasi yang akan diterima oleh investor. Dalam konteks perusahaan, penting bagi manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan CETR sebagai salah satu faktor evaluasi dalam mengukur kinerja manajerial. Selain itu, bagi peneliti di masa depan, disarankan untuk melanjutkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel yang sama seperti yang ada dalam penelitian ini. Namun, penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan ketika kondisi ekonomi atau industri pertambangan telah stabil agar perbedaan hasil dapat lebih jelas terlihat. Perlu diingat bahwa penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, terutama terkait dengan data penghindaran pajak yang hanya berdasarkan laporan keuangan perusahaan, yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan situasi sebenarnya di lapangan. Oleh karena itu, perlu upaya lebih lanjut untuk mendapatkan data yang lebih akurat tentang penghindaran pajak dalam penelitian selanjutnya.

## REFERENSI

- Adityamurti, E., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2010), 1–12.
- Asa, C. R., & Utomo, D. C. (2019). Pengaruh Praktik Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dan Biaya Agensi Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–15.
- Firlana, A., & Irhan, F. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Hanif, I. N., & Ardiyanto, M. D. (2019). Analisis Pengaruh Praktik Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan : Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8(3), 1–12.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Kartika, A., Sudarsi, S., & Irsad, M. (2019). PERAN PEMODERASI TRANSPARANSI INFORMASI : PENGHINDARAN PAJAK DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris

- pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Fokus Ekonomi : Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 14(2), 407–418. <https://doi.org/10.34152/fe.14.2.407-418>
- Kriwidianingsih, A., & Nugroho, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 1(2), 168–177. <https://doi.org/10.21107/jkim.v1i2.11598>
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6, 1–10.
- Kusuma, R. A. W., & Priantinah, D. (2018). PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN YANG BERGABUNG DI ISSI DAN KONVENSIONAL PERIODE 2014-2016. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2), 91–105. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21352>
- Maula, F. I. (2022). *PENGARUH SALES GROWTH, PROFITABILITAS, CORPORATE GOVERNANCE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020*. <http://repo.uinsatu.ac.id/28635/>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS*, 5(1), 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Naftaly, M., Safitri, L., & Wijaya, T. (2017). Analisis Pengaruh Agency Cost dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *CORE JOURNAL*, 1, 72–79. <https://api.core.ac.uk/oai/oai:eprints.mdp.ac.id:1797>
- Novariantio, A., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–6. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.4320>
- Nurmalasari, M. R., & Yani, N. W. M. N. (2021). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 53–62. <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i2.3199>
- Qushoyyi, M. A. A., & Khabib, S. N. (2022). PENGARUH TAX AVOIDANCE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *RAAR: Review of Applied Accounting Research*, 2(1), 263–278.
- Ramadhiani, S., & Dewi, S. R. (2021). The Effect of Tax Avoidance, Leverage, and Managerial Ownership on Firm Value With Corporate Transparency as a Moderating Variable. *Academia Open*, 3, 1–15. <https://doi.org/10.21070/acopen.3.2020.1117>
- Sari, R., & Sayadi, M. H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 11(2), 115–119. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v11i2.1193>
- Septyaningrum, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–6. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6859>
- Suripto, S. (2020). Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 101–111. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i1.10>
- Theresia, O., & Nuritmo. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–18.
- Wardani, D. K., & Susilowati, W. T. (2020). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 1–12. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2289>