



## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MODERASI TRANSPARANSI

Arif Fajar Kurniawan, Muchamad Syafruddin<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*The goal of this research is to examine the effect of tax avoidance on firm value and how if company transparency roled as moderating variable. On this research, it uses firm value as dependent variable and Tobin's Q as it measures. Tax avoidance represents the independent variable as measured by BTD. The moderating variable is company transparency and use Corporate Governance Self Asseement Checklist released by Forum for Corporate Governance in Indonesia as it measured. This research also use four control variables.*

*There are 135 non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange which have financial report on 2016 period as the sample of this researh. Multiple regression analysis is choosen to be used in this research.*

*The result of the research shows that the independent variable, tax avoidance, has positive effect on firm value but negative on agency cost. The transparency succeed to moderate the effect of tax avoidance on firm value become positive effect.*

*Keywords : Firm value, tax avoidance, transparency, agency cost.*

### PENDAHULUAN

Penghindaran pajak merupakan sebuah strategi perusahaan yang penting (Cai dan Liu, 2009; Hanlon dan Heitzman, 2010). Secara tradisional, dapat dikatakan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan adalah pengalihan kekayaan berasal dari pemerintah ke perusahaan-perusahaan yang seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, bukan berarti bahwa penghindaran pajak tidak memerlukan biaya sama sekali. Biaya-biaya langsung dapat berupa biaya implementasi, kerugian atas hilangnya reputasi perusahaan, hukuman yang kemungkinan dapat diterima, dll. Menurut teori agensi, tindakan penghindaran pajak memiliki hubungan dengan persoalan mengenai tata kelola perusahaan. Menurut Desai dkk. (2007), aktivitas perencanaan penghindaran pajak yang tidak transparan menyamarkan penyimpangan manajerial dan mengurangi nilai perusahaan. Pendapat tersebut juga didukung oleh Desai dan Dharmapala menurut penelitiannya pada yang dirilis pada tahun 2006. Jadi apakah sebuah perusahaan memutuskan untuk melakukan paktik penghindaran pajak atau tidak, tergantung dari implementasi tersebut dapat menguntungkan atau justru merugikan perusahaan.

Apakah penghindaran pajak dapat menciptakan nilai perusahaan merupakan sebuah pertanyaan yang penting, namun masih dalam pertanyaan penelitian yang masih dipelajari. Bukti empiris terkini tentang reaksi investor terhadap penghindaran pajak bermacam-macam. Penelitian tentang informasi yang terdapat dalam penghindaran pajak memberikan kesan bahwa beban pajak penghasilan merupakan indikator dari tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Hanlon dkk. (2005) serta Ayers dkk. (2009), penghindaran pajak mengurangi informasi yang terkandung dalam beban pajak. Secara umum, penelitian yang dilakukan Desai dan Dharmapala pada tahun 2009 membuktikan dampak dari aktivitas penghindaran pajak pada nilai perusahaan yaitu hampir sama secara signifikan. Pengaruh penghindaran pajak bernilai positif hanya untuk perusahaan yang telah berdiri selama bertahun-tahun dan sebagian besar sahamnya dimiliki oleh institusi. Mereka membuktikan bahwa terdapat dua dampak yang saling bertentangan atas bagaimana penghindaran pajak mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara penghindaran pajak adalah pengalihan sumber daya pemerintah pada pemegang saham, gesekan permasalahan agensi

---

<sup>1</sup> Corresponding author



antara manajemen dan pemegang saham meningkatkan peluang terjadinya penyimpangan manajerial yang dapat memberikan pengaruh buruk pada nilai perusahaan. Hanlon dan Slemrod (2009) melakukan penelitian tentang reaksi pasar atas informasi tentang penerapan *tax shelter*. Mereka menemukan bukti yang terbatas atas lintas industri terhadap reaksi pasar. Penelitian yang dilakukan Wang (2010) memberikan hasil yakni para investor memberikan sebuah nilai premium atas penghindaran pajak, tapi nilai tersebut akan berkurang seiring dengan peningkatan atas ketidaktransparansian dalam mengelola perusahaannya. Ketidakkonsistenan hasil penelitian dimungkinkan karena sebagian perbedaan pemilihan faktor-faktor kepentingan, dimana memiliki dampak yang bervariasi terhadap arus kas sekarang dan masa depan serta nilai perusahaan pada akhirnya, dan sebagian lagi karena perbedaan pemilihan sampel dan perspektif penelitian. Untuk alasan terdahulu, secara khusus, penghindaran pajak dapat menyebabkan perubahan secara langsung dan tidak langsung pada kondisi arus kas sekarang atau di masa depan. Contohnya, yang termasuk perubahan secara langsung adalah penghindaran pajak bisa menambah arus kas yang berasal jumlah pajak yang dihemat walaupun hal tersebut identik dengan peningkatan biaya agensi perusahaan (peningkatan konsumsi manajemen atas pengeluaran perusahaan, pendirian "kerajaan personal", dll). Disamping itu, secara tidak langsung penghindaran pajak yang agresif semakin memperumit transaksi bisnis, mengarahkan pada transparansi informasi yang lebih buruk dan membuat nilai perusahaan semakin rendah. Secara keseluruhan, dampak dari penghindaran pajak pada nilai perusahaan adalah sebuah pertanyaan yang bersifat empiris. Munculnya faktor yang memiliki pengaruh dominan tergantung dari lingkungan operasional bisnis yang spesifik serta latar belakang organisasinya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chen dkk (2013), mereka meneliti tentang dampak dari penghindaran pajak pada nilai perusahaan untuk perusahaan-perusahaan di negara China, karena perusahaan yang terdaftar dipasar modal mengalami permasalahan-permasalahan agensi yang cukup serius karena tidak sempurnanya mekanisme tata kelola perusahaan.

Penelitian terkini menunjukkan bahwa transparansi informasi yang diartikan sebagai ketersediaan informasi terperinci perusahaan untuk pengguna diluar perusahaan yang diperdagangkan secara publik, transparansi tersebut bisa dijadikan proses pengelolaan perusahaan yang efektif untuk memitigasi konflik antara para pemangku kepentingan (Armstrong dkk., 2010). Menurut penelitian yang dilaksanakan oleh Bushman dan Smith (2003) memberikan hasil transparansi informasi bisa memberikan kontribusi secara langsung terhadap kinerja ekonomi dengan membuat para manajer lebih selektif dalam memilih investasi, manajemen aset yang lebih baik dan mengurangi pengambilalihan aset pemegang saham minoritas. Pengambilan langkah-langkah bisnis bergantung pada kuantitas dan kualitas informasi, sehingga transparansi informasi bisa menggeser arus kas sekarang dan dimasa depan dengan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh manajemen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, transparansi informasi memegang peranan penting dalam meningkatkan efisiensi perjanjian kompensasi untuk manajemen (Wang dan Zhang, 2009) dan membentuk karakteristik analisis perencanaan sekuritas. Zhang dkk. (2009) menemukan hubungan antara transparansi informasi dan nilai pasar perusahaan yang bersifat saling bertentangan. Dalam permasalahan ini, transparansi informasi ditempatkan sebagai variabel moderasi atas penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan mengurangi permasalahan agensi.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah disebutkan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan biaya agensi serta apakah transparansi dapat berpengaruh terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

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

Aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyediakan arus kas yang cukup besar untuk perusahaan. Namun, arus kas tersebut sering kali digunakan oleh manajer bukan untuk kepentingan perusahaan. Manajer menggunakan kas tersebut untuk kepentingan pribadi dengan mudah karena kompleksitas dan ambiguitas penghindaran pajak yang cukup rumit sehingga pemilik perusahaan tidak mengetahui penyimpangan tersebut. Jika hal ini terus terjadi maka aktivitas penghindaran pajak ini bisa membuat nilai perusahaan mengalami penurunan

dimasa depan. Permasalahan penghindaran pajak ini menjadi perhatian pemilik perusahaan. Meskipun dapat menghasilkan arus kas yang cukup banyak, namun pemanfaatan yang tepat sasaran dinilai menjadi permasalahan agensi tersendiri bagi pemilik perusahaan. Tidak seimbangnya informasi yang dimiliki antara pemilik perusahaan dengan manajer, memaksa pemilik perusahaan untuk mengeluarkan biaya lebih untuk menjembatani ketimpangan informasi tersebut. Pemilik perusahaan berharap memiliki informasi yang sama atau bahkan lebih dibandingkan dengan yang dimiliki oleh manajer. Sehingga, aktivitas penghindaran pajak yang dijalankan perusahaan semakin menambah biaya agensi perusahaan yang dikeluarkan oleh pemilik.

Sebenarnya, aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan jika diiringi dengan praktik tata kelola perusahaan yang bagus dapat memiliki dampak yang positif bagi perusahaan. Arus kas positif yang dihasilkan dari penghindaran pajak dapat digunakan oleh manajer untuk aktivitas-aktivitas yang bermanfaat bagi nilai perusahaan. Sayangnya, tidak semua manajer melakukan hal tersebut karena seringkali arus kas hasil penghindaran pajak dilakukan untuk kepentingan lain. Tata kelola perusahaan berperan penting dalam masalah ini. Dibutuhkan adanya suatu transparansi informasi perusahaan untuk memitigasi permasalahan diantara pemangku kepentingan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan tingkat transparansi tinggi dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan atas praktik penghindaran pajak yang dijalankan perusahaan. Secara luas, menurut Dyreng dkk. (2008), penghindaran pajak dapat diartikan sebagai berkurangnya kewajiban pajak eksplisit perusahaan. Atas dasar pengertian secara luas ini, penghindaran pajak memperlihatkan strategi rencana perpajakan berkelanjutan yang merupakan aktivitas yang legal dan aktivitas yang lebih agresif lainnya akan lebih mendekati pada aktivitas yang tidak sah di mata hukum.

Berbagai disiplin ilmu memberikan perspektif penelitian yang berbeda-beda dalam memberikan penilaian mengenai bagaimana dan mengapa pajak penghasilan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Literatur keuangan fokus pada dampak dari *debt-as-tax shield* terhadap keputusan-keputusan keuangan (Kemsley dan Nissim, 2002; Cooper dan Nyborg, 2006). Para ekonom mencari tahu bagaimana *tax shield* yang dilakukan secara ilegal dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hanlon dan Slemrod, 2009) dan bagaimana teori agensi dapat menjelaskan dampak penghindaran pajak pada nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2009). Para peneliti akuntansi cenderung untuk menguji bagaimana penghindaran pajak dapat membentuk laporan keuangan dan nilai yang berhubungan dengan informasi perpajakan (Hanlon dkk., 2005; Ayers dkk., 2009). Sejauh ini, baru sedikit kerangka konseptual komprehensif yang dapat mengintegrasikan hasil-hasil penelitian melalui berbagai macam disiplin ilmu. Secara sederhana, penghindaran pajak dilihat sebagai metode yang dapat menghemat pajak, dan tidak ada insentif ekonomi lainnya yang lebih baik dari penghematan pajak. Secara kontras, teori agensi menyatakan bahwa permasalahan-permasalahan tentang pajak yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan disebabkan oleh permasalahan agensi yang memiliki cakupan yang cukup luas. Tidak mungkin untuk mempelajari penghindaran pajak tanpa dikaitkan dengan hal lain yang mempengaruhinya. Dalam praktiknya, tujuan utama manajemen dalam melakukan penghindaran pajak adalah untuk mempersulit dan menggelapkan proses transaksi, yang dapat memberikan perlindungan bagi manajer atas perilakunya yang cenderung menguntungkan dirinya sendiri (Desai dkk., 2007). Pada tahun 1990an, Enron mempengaruhi transaksi-transaksi finansial yang telah terstruktur untuk menghindari pajak dan memanipulasi laba, namun malah berakibat pada kegagalan perusahaan.

Hasil dari penelitian atas dampak dari penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan bermacam-macam. Atas penelitian yang dirilis pada tahun 2009, Desai dan Dharmapala, memperoleh hasil penghindaran pajak cenderung menambah nilai untuk perusahaan yang dikelola dengan baik namun pengaruh tersebut tidak berlaku bagi perusahaan dengan tata kelola yang buruk. Namun, hasil dari penelitian yang lain tidaklah konsisten. Hanlon dan Slemrod (2009) meneliti reaksi pasar atas penerapan *tax shield*. Secara umum, harga saham menurun pada saat pengumuman, tetapi dengan varian jenis industri yang kecil dan hanya signifikan pada industri yang bersifat retail saja. Wang (2010), menurut hasil penelitiannya, berkesimpulan perusahaan dengan transparansi yang lebih tinggi cenderung lebih agresif dalam usaha mereka dalam melakukan penghindaran pajak dibanding dengan tingkat transparansi yang rendah. Hasil penelitiannya juga memberikan hasil reaksi positif para investor atas penghindaran pajak, namun nilai perusahaan akan mengalami penurunan seiring dengan berkurangnya transparansi perusahaan.

Bagaimana cara menjelaskan ketidakkonsistenan atas hasil dari berbagai penelitian? Secara teori, asumsi awalnya adalah perilaku penghindaran pajak menyediakan arus kas yang lebih banyak untuk perusahaan baik dalam jangka pendek dan jangka panjang, dimana dapat menambah nilai perusahaan secara langsung dan penghindaran pajak itu sendiri akan menambah arus kas secara tidak langsung dari pengambilan keputusan oleh manajemen. Secara singkat, kompleksitas dan ambiguitas dari penghindaran pajak memungkinkan manajer untuk meningkatkan keuntungan secara pribadi bagi dirinya sendiri, dimana hal tersebut dapat mengurangi arus kas pada saat tahun berjalan dan di masa depan. Sebagai tambahan, berdasarkan teori agensi terdahulu, arus kas bebas yang berasal dari penghindaran pajak akan mengarah pada konsumsi yang menggunakan uang perusahaan secara membabi buta dan pembangunan “kerajaan personal”, dimana kejadian tersebut akan mengurangi arus kas di masa mendatang dan mengurangi nilai perusahaan. Bahkan, aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan secara agresif sering kali dihubungkan dengan hukuman administratif dan hilangnya reputasi perusahaan secara berkelanjutan, dimana kedua hal tersebut juga dapat mengurangi arus kas dan menurunkan nilai perusahaan. Dampak tidak langsung dari penghindaran pajak yang lain adalah informasi keuangan yang kurang transparan (Balakrishnan dkk., 2011), peningkatan kemungkinan atas manajemen laba (Desai, 2005; Frank dkk., 2009) dan pembengkakan biaya modal (Lambert dkk., 2007). Secara keseluruhan, kita mempercayai bahwa hubungan diantara penghindaran pajak dan nilai perusahaan adalah sebuah pertanyaan yang bersifat empiris. Munculnya dampak yang dominan atas penghindaran pajak tergantung dari berbagai macam faktor, termasuk pengaturan institusional dan lingkungan operasi, serta dampak yang paling terakhir adalah hasil yang seimbang dari semua hal mempengaruhinya.

Penelitian-penelitian yang dilakukan di negara Cina, memfokuskan diri pada faktor-faktor yang menentukan perilaku penghindaran pajak. Sebagai contohnya, Wu (2009) meneliti tentang dampak kepemilikan negara dan penanganan pajak yang baik terhadap kewajiban pajak perusahaan. Dia mendapati bahwa kewajiban pajak perusahaan meningkat seiring dengan proporsi kepemilikan oleh pemerintah dan kepemilikan pemerintah menyebabkan peningkatan atas beban pajak tanpa penanganan atas pajak yang baik dibandingkan dengan perusahaan dengan penanganan pajak yang baik. Zeng dan Zhang (2009) berargumen bahwa di daerah dengan peraturan perpajakan yang ketat, biaya agensi semakin kecil dan transfer aset keluar perusahaan dan transaksi yang berhubungan dengan pihak terkait akan lebih rendah bagi para pemegang saham mayoritas, oleh karena itu mereka percaya bahwa pelaksanaan perpajakan bisa bermanfaat sebagai sebuah mekanisme pengelolaan perusahaan yang berasal dari eksternal.

Chen dan Zhu (2007) berkesimpulan bahwa mekanisme tata kelola pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal China memiliki kekurangan-kekurangan yang cukup jelas seperti intervensi dari pemerintah, perlindungan secara legal terhadap investor yang buruk, pengendalian oleh pemegang saham mayoritas, hilangnya pengawasan dari bank-bank pemerintah dan tidak adanya tata kelola yang baik oleh akuntan publik. Kekurangan-kekurangan ini mengerucut pada dua masalah agensi. Yang pertama adalah antara pemegang saham dan manajer, dan tidak adanya peran pemilik perusahaan menyebabkan permasalahan agensi yang parah di China. Kedua, adalah permasalahan diantara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Penunjukan dewan direksi dan manajemen tingkat atas, serta melakukan transfer aset atau keuntungan untuk kepentingan pemegang saham melalui transaksi pihak ketiga merupakan keputusan yang didominasi oleh pemegang saham mayoritas. Jiang dkk (2010) menemukan bahwa *tunneling* memiliki dampak yang cukup buruk terhadap perpajakan dan dapat membuat menurunkan nilai perusahaan jika dilakukan dalam rentang waktu yang cukup panjang. Pada wilayah yang mempunyai peraturan perpajakan yang cukup ketat, Zeng dan Zang (2009) menyarankan pemegang saham mayoritas untuk mengurangi aktivitasnya dalam pengambilalihan aset dan transaksi yang berkaitan dengan pihak ketiga. Dengan menggunakan data finansial yang cukup banyak pada perusahaan yang tidak terdaftar di pasar modal, Zheng dkk. (2013) atas dasar temuannya menyatakan bahwa perubahan pada lingkungan disekitar perusahaan dapat menurunkan biaya agensi secara signifikan dan perencanaan perpajakan dianggap sebagai cara mengelola perusahaan yang baik. Berdasarkan informasi tentang beban pajak, beban pajak penghasilan perusahaan bisa dianggap sebagai sebuah indikasi atas keuntungan yang diperoleh (Chen dan Yuan, 2004) serta memiliki pengaruh yang cukup kuat dalam pengembalian saham tahunan (Wang dan Dai, 2013).



Atas dasar latar belakang gambaran perusahaan di China yang tidak jauh berbeda dengan Indonesia, sudut pandang mengenai permasalahan agensi dapat dijelaskan lebih baik dengan menggunakan hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan serta penghindaran pajak dengan biaya agensi. Hipotesis 1 dan 2 bisa dirumuskan sebagai berikut:

**Hipotesis 1** : Perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Hipotesis 2** : Perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap biaya agensi perusahaan.

Berdasarkan sudut pandang agensi dalam menghindari pajak, bagaimana manajer mengelola perusahaan merupakan faktor yang menentukan dalam penilaian atas penghematan pajak perusahaan. Dampak yang dapat dilihat secara langsung atas penghindaran pajak yaitu manajer dapat meningkatkan nilai perusahaannya setelah dipotong pajak. Namun dampak ini seringkali kebablasan, terutama pada perusahaan dengan tata kelola yang buruk, yakni menambah peluang penyimpangan manajerial.

Pada analisis sebelumnya mengilustrasikan bahwa transparansi informasi mempengaruhi aktivitas dalam menghindari pajak. Dalam menghadapi ancaman atas permasalahan agensi yang buruk, transparansi informasi dapat membantu memitigasi konflik diantara semua pihak yang berkepentingan (Armstrong dkk., 2010), menyesuaikan nilai pasar dengan menyesuaikan arus kas sekarang dan dimasa depan melalui perubahan pengambilan keputusan manajemen (Lambert dkk., 2007) dan membuat tata kelola internal lebih disiplin dalam memilih investasi, membuat manajemen aset yang lebih efisien, serta menurunkan tindakan pengambilalihan kekayaan pemegang saham minoritas (Bushman dan Smith, 2003). Dalam hal lain, transparansi menjadikan kegiatan bisnis menjadi lebih terbuka pada pemerintah, memperlemah kapabilitas dalam penghindaran pajak. Jadi, transparansi informasi dianggap sebagai variabel yang sesuai dalam pengujian pernyataan teori agensi.

Transparansi dan keterbukaan merupakan tantangan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Transparansi informasi dapat memperbaiki efisiensi kontrak kompensasi manajer (Wang dan Zhang, 2009), dan mempertajam karakteristik perencanaan analisis sekuritas (Fang, 2007). Zhang dkk., (2009) menjelaskan bahwa transparansi informasi ibarat pedang bermata dua, dan terdapat hubungan yang bersifat "U-shaped" antara transparansi informasi dan nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis 3 dirumuskan sebagai berikut:

**H3** : Penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang transparan.

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak. Variabel tersebut diukur menggunakan *Book Tax Differences* (BTD). Jackson (2009) dan Weber (2006) menggunakan rumus untuk BTD sebagai berikut:

$$BTD = (Taxable\ Income - Net\ Income) / Average\ Assets$$

BTD : Penghindaran Pajak

*Taxable Income* : Laba sebelum pajak

*Net Income* : Laba Bersih

*Average Assets* : Rata-rata jumlah aset pada awal periode ditambah akhir periode

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan biaya agensi. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q (Yang dkk., 2009) dengan rumus:

$$Q = (Market\ value\ of\ tradable\ shares + Book\ value\ of\ liabilities) / Total\ Assets$$

Q : Nilai Perusahaan

*Market Value of Tradable Shares* : Harga Saham x Jumlah Saham yang Beredar

*Book value of liabilities* : Utang Lancar + Utang Jangka Panjang

*Total Assets* : Total nilai aset

Sedangkan biaya agensi menggunakan proksi rasio penjualan terhadap total aset (Ang dkk., 2000). Semakin tinggi rasio ini maka biaya agensi perusahaan akan semakin kecil. Transparansi perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi menggunakan *Corporate Governance Checklist* yang disusun oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI). Terdapat 19 *checklist* didalam kuesioner tersebut yang harus diisi sendiri oleh perusahaan yang mengikuti penilaian ini. Hasil dari kuesioner ini dapat menunjukkan tingkat tata kelola perusahaan dari skala 0 – 1. Penelitian ini juga menggunakan *DEBT* (rasio liabilitas terhadap aset), *Return on Asset* (ROA), *Size* (ukuran perusahaan) dan *PPE* (aset tetap) sebagai variabel kontrol.

### Penentuan Sampel

Metode yang digunakan dalam mengumpulkan sampel adalah *purposive sampling*, dengan pertimbangan atas beberapa syarat yang harus dipenuhi. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 135 perusahaan yang dipilih secara acak yang bergerak dalam berbagai bidang kecuali bidang keuangan pada periode pelaporan 2016.

### Metode Analisis

Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi yang terdiri atas tiga persamaan sesuai dengan hipotesis yang telah dikembangkan sebagai berikut:

$$\text{Model 1} : Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{TaxAgg}_{i,t} + \beta_2 \text{PPE}_{i,t} + \beta_3 \text{DEBT}_{i,t} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{Model 2} : \text{STA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{TaxAgg}_{i,t} + \beta_2 \text{PPE}_{i,t} + \beta_3 \text{DEBT}_{i,t} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{SIZE}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{Model 3} : Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{TaxAgg}_{i,t} + \beta_2 (\text{TaxAgg}_{i,t} * \text{Trans}_{i,t}) + \beta_3 \text{Trans}_{i,t} + \beta_4 \text{PPE}_{i,t} + \beta_5 \text{DEBT}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \beta_7 \text{SIZE}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data hasil dari transformasi. Transformasi data digunakan agar memenuhi uji asumsi klasik. Transformasi data yang digunakan adalah SQRT atau akar kuadrat karena data asli memiliki bentuk grafik histogram *moderate positive* skewness. Hasil statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1. Dalam tabel 1 tersebut menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 135. Dari 135 sampel tersebut nilai perusahaan terkecil adalah 0,36, paling besar adalah 4,29 dengan rata-rata 1,23 dan standar deviasinya 0,58. Variabel biaya agensi perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio penjualan terhadap aset awal memiliki nilai minimum 0,14 dan nilai maksimum 2,90 serta rata-rata 0,89 dengan standar deviasinya 0,37. Nilai rata-rata 0,89 berarti setiap nilai 1 pada aset perusahaan memberikan kontribusi atas penjualan atau penerimaan sebesar 0,89.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Nama Variabel	N	Minimal	Maksimal	Rerata	Standar Deviasi
SQFirmValue	135	0,36	4,29	1,23	0,58
SQBTD	135	0,00	0,39	0,13	0,08
SQSTA	135	0,14	2,90	0,89	0,37
SQTRANS	135	0,85	1,00	0,95	0,03
SQTRANSx SQBTD	135	0,00	0,37	0,12	0,08
ROA	135	-0,27	0,47	0,07	0,09
PPE	135	0,11	1,92	0,58	0,28
DEBT	135	0,03	5,03	0,54	0,49
SIZE	135	9.20E+10	2.61E+14	9.30E+12	2.51E+13

Untuk variabel independen yaitu penghindaran pajak (SQBTD) memiliki nilai minimal 0, nilai maksimal 0,39, rerata 0,13 dan standar deviasi 0,08. Penghindaran pajak yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah usaha untuk mengurangi kewajiban pembayaran pajak perusahaan

namun dilakukan tanpa melanggar peraturan perundang-undangan yang berlaku. Variabel selanjutnya adalah transparansi perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi. Seperti tampak pada tabel 1, variabel transparansi perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai minimal 0,85, nilai maksimal 1,00, nilai rerata 0,94 dan standar deviasi 0,04. Variabel lain yang ada seperti tampak pada tabel 1 merupakan variabel kontrol.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 2 dapat diketahui nilai t-hitung untuk variabel independen penghindaran pajak lebih besar dari t-tabel ( $3,842 > 1,977$ ) dan dengan nilai *p-value* dibawah tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,00 < 0,05$ ) namun dengan arah yang positif sehingga berlawanan dengan hipotesis yang telah diungkapkan sebelumnya. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis pertama ditolak karena perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Hipotesis Model I**

	Konstanta	B	t	Sig.
	SQBTD	0.356	3.842	0.000
	ROA	0.325	3.621	0.000
Model I	PPE	0.048	0.679	0.499
	DEBT	0.238	3.440	0.001
	SIZE	0.045	0.671	0.504

Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Desai dan Dharmapala (2005) dimana perilaku penghindaran pajak berpengaruh positif pada nilai perusahaan pada perusahaan yang mampu mengelola perusahaannya dengan baik. Hasil dari penelitian oleh Hanlon dan Slemrod (2009) juga menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan dalam rangka usaha perusahaan untuk menerapkan perencanaan pajak dan efisiensi pajak maka aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari peningkatan saham perusahaan.

Hasil penelitian di Indonesia oleh Chasbiandani dan Martani (2012) menunjukkan bahwa aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan secara jangka panjang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil tersebut dikarenakan di Indonesia, penghindaran pajak lebih dianggap sebagai keuntungan bagi perusahaan daripada melihatnya sebagai risiko yang dapat ditanggung perusahaan. Perusahaan menganggap bahwa tidak ada penghematan pengeluaran yang lebih baik dari penghindaran pajak.

### Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Agensi

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 3 dapat dilihat nilai t-hitung untuk variabel independen penghindaran pajak lebih besar dari t-tabel ( $2,836 > 1,977$ ) dan dengan nilai *p-value* dibawah tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,005 < 0,050$ ). Kesimpulan dari pengujian tersebut adalah bahwa hipotesis kedua ditolak karena arahnya yang positif sedangkan pada proksi untuk biaya agensi semakin tinggi nilai rasio penjualan terhadap aset maka semakin rendah biaya agensi suatu perusahaan (Ang dkk., 2000).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Hipotesis Model II**

	Konstanta	B	t	Sig.
	SQBTD	0.273	2.836	0.005
	ROA	0.077	0.829	0.409
Model II	PPE	-0.435	-5.873	0.000
	DEBT	0.138	1.912	0.058
	SIZE	-0.033	-0.465	0.643

Hasil tersebut sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Desai dan Dharmapala (2006), dimana penghindaran pajak yang tinggi dihubungkan dengan semakin rendahnya kompensasi untuk manajemen. Hal tersebut dimungkinkan karena sifat yang saling menggantikan atau komplementer antara penghindaran pajak dengan manipulasi laba. Hal ini dapat terjadi pada perusahaan dengan tata kelola yang kurang baik. Pendapat tersebut konsisten dengan temuan bahwa biaya agensi mengurangi keuntungan dari penghindaran pajak bagi pemegang saham.

Zeng dan Zhang (2009) menemukan bahwa biaya agensi yang rendah juga dapat terjadi pada wilayah dengan sistem perpajakan yang cukup kuat. Sehingga penegakan pajak dapat dianggap sebagai salah satu mekanisme tata kelola eksternal perusahaan.

#### **Pengaruh Transparansi Terhadap Hubungan Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan**

Atas dasar hasil pengujian statistik t pada tabel 4 dapat diketahui nilai t-hitung untuk variabel independen penghindaran pajak yang telah dimoderasi dengan variabel transparansi perusahaan (SQTRANSxSQBTD) lebih besar dari t-tabel ( $2,430 < 1,977$ ) dan dengan nilai *p-value* dibawah tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,017 < 0,050$ ). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis ketiga diterima dimana transparansi perusahaan dapat mempengaruhi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara positif.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis Model III**

	Konstanta	B	t	Sig.
	SQBTD	-3.452	-2.198	0.030
	SQTRANS	-0.200	-1.643	0.103
	SQTRANSxSQBTD	3.833	2.430	0.017
Model III	ROA	0.317	3.559	0.001
	PPE	0.037	0.526	0.600
	DEBT	0.258	3.764	0.000
	SIZE	0.045	0.671	0.503

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen, dkk. (2013). Hasil penelitian tersebut mendapati bahwa transparansi informasi bisa mempengaruhi hubungan antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Dimana setelah variabel penghindaran pajak dimoderasi dengan variabel transparansi perusahaan, penghindaran pajak dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zhang, dkk.(2009) menunjukkan bahwa transparansi informasi dan nilai pasar perusahaan memiliki hubungan yang bersifat "U-shaped". Dimana pada satu sisi transparansi informasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan membuat tata kelola perusahaan menjadi lebih baik sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan.





Transparansi perusahaan dapat mengurangi konflik antar pemangku kepentingan yang merupakan ancaman terbesar dalam teori agensi sehingga perusahaan dapat dikelola dengan lebih baik. Manajemen mendapatkan pengawasan yang lebih ketat seiring dengan bertambahnya transparansi informasi yang mereka berikan kepada pemegang saham. Bertambahnya pengawasan tersebut dapat membuat manajemen lebih disiplin dalam memilih investasi, membuat manajemen aset dengan efisiensi yang lebih tinggi, dan mengurangi pengambilalihan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham dengan jumlah porsi saham yang sangat kecil (Bushman dan Smith, 2003).

## KESIMPULAN

Berdasarkan tujuan dan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan namun dengan arah yang positif. Perusahaan di wilayah Indonesia memandang bahwa penghindaran pajak lebih memiliki sisi keuntungan daripada melihatnya sebagai risiko yang dapat ditanggung dikemudian hari. Perilaku penghindaran pajak juga memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap biaya agensi. Hasil ini juga bisa membuktikan bahwa sistem perpajakan di Indonesia cukup kuat sehingga ketatnya peraturan tersebut dapat dianggap sebagai tata kelola eksternal perusahaan. Jadi pemilik perusahaan tidak perlu mengeluarkan uang lebih untuk sekedar memastikan manajemen tidak melakukan hal yang menyimpang. Transparansi perusahaan dapat meoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa transparansi mampu mengurangi konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer perusahaan. sehingga manajer mampu mengelola hasil dari penghindaran pajak untuk meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal.

Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut 1) Pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 0,397, 0,349 dan 0,417, dimana sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain, 2) Pengukuran variabel transparansi menggunakan *checklist* dari *Forum Corporate Governance Indonesia* yang diisi sendiri oleh peneliti sehingga pengetahuan atas transparansi perusahaan sampel terbatas dan 3) Pengukuran variabel penghindaran pajak hanya menggunakan satu pengukuran saja yaitu BTD.

Atas dasar keterbatasan tersebut maka untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel-variabel lain diluar variabel independen dalam penelitian ini, menggunakan proksi lebih dari satu untuk mengetahui konsistensi atas hasil penelitian dan menggunakan proksi untuk perhitungan variabel transparansi perusahaan menggunakan hasil perhitungan transparansi oleh lembaga yang secara khusus melakukan survey transparansi perusahaan.

## REFERENSI

- Armstrong, C., Guay, W., & Weber, J. (2010). The Role of Information and Financial Reporting in Corporate Governance and Debt Contracting. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 22 No 2/3, h. 179-234.
- Ang, J., Cole, R., & Lin, JW (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *Jornal of Finance*, Vol LV No. 1, h. 81-106.
- Bushman, R., & Smith, A. (2003). Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. *Economic Policy Review*, Vol. 9 No. 1, h. 65-87.
- Chai, H., & Liu, Q. (2009). Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms. *The Economic Journal*, h. 1-32.
- Chasbiandani, T., & Martani, D. (2012). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan.
- Chen, S., Chen, X. C., & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-family Firms? *Journal of Financial Economics*, Vol. 95 No. 1, h. 41-61.
- Chen, X., & Zhu, H. (2007). Corporate Governance in Transition Economies. *Tsinghua University Press, Beijing*.



- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2013). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence From China. *Nankai Business Review International*, Vol. 5 No. 1, h. 25-42.
- Cooper, I., & Nyborg, K. (2006). The Value of Tax Shields IS Equal to The Present Value of Tax Shields. *Journal of Financial Economics*, Vol. 81 No. 1, h. 215-225.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, Vol. 79 No. 1, h. 145-179.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 91 No. 3, h. 537-546.
- Desai, M., Dyck, A., & Zingales, L. (2007). Theft and Taxes. *Journal of Financial Economics*, Vol. 84 No.3, h. 591-623.
- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, Vol. 83 No. 1, h. 61-82.
- Frank, M. L., & Rego, S. (2009). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, Vol. 84 No. 2, h. 467-496.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50 Nos 2/3, h. 127-128.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). Evidence for The Possible Information Loss of Conforming Book Income and Taxable Income. *Journal of Law and Economics*, Vol. 28 No. 2, h. 126-141.
- Hanlon, M., Laplante, S., & Shelvin, T. (2005). What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Shelter Involvement. *Journal of Public Economics*, Vol. 48 No. 2, hal. 407-442.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Manajerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, h. 305-360.
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, Vol. 45 No.2, h. 385-420.
- Wang, J., & Zhang, Q. (2009). Information Transparency and Manager Compensation Effectiveness: Evidence from Chinese Securities Market. *Nankai Business Review*, Vol. 5, h. 94-100.
- Widarjono, A. (2014). *Analisis Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wu, L. (2009). State Ownership, Preferential Tax, and Corporate Tax Burdens. *Economic Research Journal*, Vol. 10, h. 109-120.
- Zeng, Y., & Zhang, J. (2009). Does Taxation Have a Governance Role? *The Management World (Monthly)*, Vol. 3, h. 143-151.
- Zhang, B., Fan, Z., & Pan, J. (2009). Information Transparency and Corporate Performance – From Endogeneity Perspective. *The Journal of Financial Research*, Vol. 2, 169-184.
- Zheng, Z., Yin, H., & Hu, B. (2013). The Effectiveness of Corporate Governance of Non-Listed Firms – Evidence From Chinese Manufacturing Large and Medium-Sized Enterprises. *The Journal of Financial Research*, Vol. 2, h. 142-155