



# PERAN RISIKO PAJAK DALAM MEMODERASI PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

Annisa Dwi Amalia P, Herry Laksito<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282172432301

## ABSTRACT

*This research aims to examine the effect of tax avoidance on firm risk. In addition, this study investigates whether tax risk acts as a moderating variable in the relationship between tax avoidance and firm risk.*

*This research adopts a quantitative approach using multiple linear regression to test the hypotheses. Tax avoidance is measured using the Effective Tax Rate (ETR) as a proxy, tax risk is proxied by the volatility of ETR, and firm risk is measured by the volatility of stock returns. The research sample consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2023. The final sample analyzed includes 321 observations from 111 companies. Data processing and regression analysis were conducted using the EViews 13 application.*

*The results indicate that tax avoidance has no significant effect on firm risk. However, tax risk has a positive and significant effect on firm risk. Furthermore, the analysis shows that tax risk does not moderate the relationship between tax avoidance and firm risk. Therefore, tax risk is more appropriately analyzed independently rather than as a moderating factor when assessing the impact of tax avoidance on firm risk.*

*Keywords: tax avoidance, tax risk, firm risk, ETR, volatility.*

## PENDAHULUAN

Risiko perusahaan semakin menjadi sorotan dalam lingkungan bisnis modern karena berpengaruh terhadap kinerja, nilai, dan keberlangsungan hidup perusahaan. Risiko ini mencerminkan ketidakpastian atas hasil masa depan perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal seperti strategi, karakteristik perusahaan, dan dinamika pasar (Beretta & Bozzolan, 2004; Hutchens et al., 2019). Globalisasi memperbesar eksposur perusahaan terhadap risiko, baik dalam bentuk volatilitas pasar, perubahan regulasi, maupun tekanan teknologi dan persaingan (Kytile & Ruggie, 2005). Tingginya volatilitas dapat menurunkan kepercayaan investor, meningkatkan biaya modal, serta mengganggu stabilitas keuangan perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, risiko perusahaan tidak hanya dipicu oleh tekanan eksternal, tetapi juga oleh strategi internal seperti penghindaran pajak. Meskipun dapat meningkatkan efisiensi fiskal jangka pendek, strategi agresif seperti *transfer pricing*, *thin capitalization*, dan *related party transaction* berpotensi menimbulkan risiko hukum, reputasi, dan volatilitas saham. Praktik ini, meskipun legal, sering menimbulkan reaksi negatif dari pasar. Kasus-kasus seperti PT Indofood, PT Astra International, dan PT Unilever menunjukkan bahwa strategi penghindaran pajak dapat meningkatkan risiko sistematis dan menurunkan kapitalisasi pasar perusahaan. BUMN seperti PT Waskita Karya juga terlibat dalam praktik *thin capitalization* yang berdampak pada peningkatan *cost of capital* setelah audit pajak. Strategi ini mencerminkan bahwa efisiensi fiskal jangka pendek dapat menimbulkan risiko reputasi, ketidakpastian keuangan, bahkan potensi koreksi fiskal di masa depan.

---

<sup>1</sup> Corresponding author

---

Teori Agensi (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham menjadi dasar bagi timbulnya risiko dari penghindaran pajak. Strategi yang diambil manajemen untuk meningkatkan laba jangka pendek dapat berdampak negatif terhadap pemegang saham melalui peningkatan risiko hukum dan reputasi. Hal ini memperkuat urgensi penelitian mengenai hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan.

Penghindaran pajak sendiri merupakan upaya perusahaan untuk menurunkan beban pajak melalui mekanisme yang masih sesuai dengan ketentuan yang berlaku (Chasbiandani & Martani, 2012; Guenther et al., 2013). Namun demikian, praktik ini menjadi perhatian serius baik secara global maupun nasional. Melalui inisiatif seperti Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) oleh OECD (Setyawan, 2022). Di Indonesia, otoritas pajak semakin ketat mengawasi kasus penghindaran pajak, tercermin dari peningkatan 20% audit pada 2021–2022. Beberapa kasus seperti PT Bentoel Internasional menunjukkan bagaimana transaksi afiliasi dan pembayaran bunga atau royalti dapat menurunkan beban pajak namun berujung pada kerugian fiskal bagi negara. Praktik ini menambah urgensi untuk mengevaluasi konsekuensi jangka panjang dari strategi penghindaran pajak.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan, ada yang menemukan pengaruh positif, negatif, atau tidak signifikan sama sekali (Cook et al., 2017; Guenther et al., 2017; Krapl et al., 2020). Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan faktor risiko lain seperti risiko pajak.

Risiko pajak mengacu pada ketidakpastian atas beban pajak yang akan dibayarkan di masa depan akibat strategi perpajakan yang diambil (Guenther et al., 2013). Risiko ini muncul dari ketidakstabilan pelaporan pajak, potensi koreksi fiskal, atau perubahan kebijakan. Investor cenderung memandang risiko pajak secara negatif karena meningkatkan ketidakpastian arus kas dan memperlemah manfaat penghindaran pajak (Drake et al., 2019; Guedrib & Marouani, 2023). Namun, hingga saat ini hasil studi mengenai peran risiko pajak sebagai penghubung atau moderator dalam hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan masih beragam. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu diisi guna menghasilkan pemahaman yang lebih solid dan relevan secara praktis maupun teoritis. Dengan mempertimbangkan dinamika regulasi dan respons pasar, penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai implikasi strategi pajak agresif terhadap stabilitas perusahaan.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

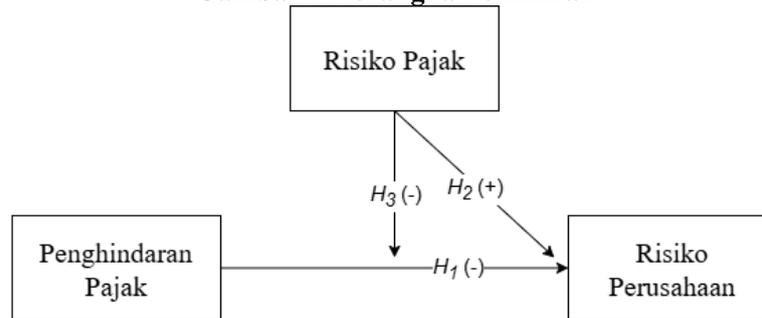
Teori agensi (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) akibat perbedaan tujuan dan asimetri informasi. Agen cenderung bertindak demi kepentingan pribadi (*self-interest*), termasuk dalam pengambilan keputusan pajak, yang dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Dalam konteks penghindaran pajak, manajemen mungkin menerapkan strategi agresif untuk meningkatkan laba jangka pendek, tetapi berpotensi menimbulkan risiko hukum, reputasi, dan volatilitas keuangan (Guenther et al., 2017). Perbedaan persepsi risiko antara agen dan prinsipal memperburuk masalah keagenan (*agency problem*), terutama jika praktik pajak mengarah pada moral hazard (Darrrough & Stoughton, 1986).

Risiko pajak, yang diartikan sebagai ketidakpastian pembayaran pajak akibat perubahan regulasi atau pengawasan otoritas, memoderasi hubungan ini. Jika rendah, penghindaran pajak mungkin tidak signifikan meningkatkan risiko perusahaan. Namun, dalam lingkungan berisiko tinggi (misalnya, perubahan kebijakan pajak), strategi agresif justru memperburuk stabilitas perusahaan (Desai & Dharmapala, 2006). Sebaliknya, penghindaran pajak yang moderat dan transparan dapat berfungsi sebagai hedging terhadap risiko likuiditas (Guedrib & Bougacha, 2024).

Dengan demikian, kerangka ini menyoroti bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan dipengaruhi oleh Konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham, Strategi pajak yang agresif maupun moderat, serta Risiko pajak sebagai faktor pemoderasi. Implikasinya, perusahaan perlu menyeimbangkan insentif fiskal dengan pengelolaan risiko agar tidak merugikan nilai jangka panjang.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



## Perumusan Hipotesis

### Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Risiko Perusahaan

Penghindaran pajak dapat berfungsi sebagai mekanisme penyalarsan kepentingan (*alignment mechanism*) antara manajemen dan pemegang saham ketika dilaksanakan secara transparan dan berisiko rendah. Penggunaan *Effective Tax Rate* (ETR) sebagai proksi penghindaran pajak menunjukkan bahwa strategi perencanaan pajak yang optimal dapat meningkatkan efisiensi fiskal sekaligus mengurangi asimetri informasi, sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar (Guenther et al., 2017).

Penghindaran pajak yang efektif dapat menurunkan risiko perusahaan melalui tiga mekanisme. Pertama, penghematan pajak meningkatkan arus kas dan menurunkan *discount rate* investor. Kedua, strategi berisiko rendah mengurangi ketidakpastian arus kas, tercermin dari penurunan beta saham (Krapl et al., 2020). Terakhir, alokasi penghematan pajak untuk investasi produktif, terutama pada perusahaan dengan tata kelola yang baik, meningkatkan kepercayaan pasar (Guedrib & Bougacha, 2024). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat menurunkan biaya modal ekuitas ketika diawasi secara ketat oleh pemegang saham institusional atau komite audit (Cao et al., 2021).

Dengan demikian, penghindaran pajak yang dikelola secara optimal dapat mengurangi risiko perusahaan dengan meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan stabilitas keuangan. Berdasarkan argumen ini, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

**H1:** Penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap risiko perusahaan

### Pengaruh Risiko Pajak terhadap Risiko Perusahaan

Risiko pajak memperburuk konflik keagenan dengan meningkatkan asimetri informasi terkait konsekuensi fiskal masa depan (Hutchens & Rego, 2015). Ketidakpastian ini diukur melalui volatilitas *Effective Tax Rate* (ETR). Fluktuasi ETR yang lebih besar mencerminkan manajemen pajak yang tidak stabil dan meningkatkan persepsi risiko investor (Guenther et al., 2017).

Penelitian lintas negara (Assidi, 2015; Carolina et al., 2021; Guedrib & Bougacha, 2024) secara konsisten menemukan bahwa risiko pajak dapat Meningkatkan ketidakpastian arus kas setelah pajak, Memengaruhi tingkat diskonto investor, serta Berdampak pada volatilitas return saham. Pasar merespons ketidakpastian fiskal ini dengan menuntut premi risiko lebih tinggi, yang tercermin dalam peningkatan volatilitas saham. Berdasarkan bukti empiris ini, dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

**H2:** Risiko pajak memiliki pengaruh positif terhadap risiko perusahaan

### Pengaruh Risiko Pajak terhadap Hubungan Penghindaran Pajak dan Risiko Perusahaan

Manfaat penghematan pajak justru dapat berbalik menjadi peningkatan risiko perusahaan ketika perusahaan menerapkan strategi penghindaran pajak dalam lingkungan berisiko pajak tinggi (Guedrib & Bougacha, 2024). Hal ini terjadi karena ketidakpastian kewajiban pajak masa depan yang lebih besar akan memperburuk volatilitas arus kas dan menurunkan prediktabilitas kinerja keuangan.

Secara teoritis, fenomena ini dapat dijelaskan melalui lensa Teori Agensi dimana asimetri informasi antara manajemen dan investor menyebabkan kesulitan dalam menilai dampak sebenarnya dari strategi pajak yang kompleks (Hanlon & Heitzman, 2010). Praktik penghindaran pajak agresif seperti transfer pricing atau penggunaan tax haven, meskipun mampu meningkatkan laba setelah pajak dalam jangka pendek, justru menimbulkan risiko regulasi dan reputasi yang signifikan. Drake

et al. (2019) menemukan bahwa pasar modal cenderung memberikan respons negatif terhadap kombinasi antara penghindaran pajak dan risiko pajak tinggi, karena dianggap mengancam sustainability perusahaan.

Bukti empiris dari Guedrib & Marouani (2023) memperkuat bahwa volatilitas ETR sebagai proksi risiko pajak secara signifikan mengurangi manfaat penghindaran pajak. Investor memandang fluktuasi besar dalam beban pajak sebagai indikator buruknya kualitas manajemen dan ketidakstabilan fiskal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa efek positif penghindaran pajak dalam menurunkan risiko perusahaan akan melemah seiring dengan meningkatnya tingkat risiko pajak. Berdasarkan argumen teoritis dan empiris ini, dirumuskan hipotesis moderasi sebagai berikut: **H3: Risiko pajak memperlambat pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan**

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Pemilihan perusahaan manufaktur didasarkan pada kontribusinya yang signifikan terhadap penerimaan pajak nasional, yakni sebesar 25,4% dari total penerimaan pajak pada tahun 2024 (Kementerian Keuangan RI, 2024). BEI dipilih sebagai sumber data karena menyediakan informasi keuangan yang teraudit dan konsisten. Periode penelitian 2021-2023 dipilih untuk memastikan data yang dianalisis merepresentasikan kondisi ekonomi yang relatif stabil pasca pandemi COVID-19.

Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* untuk memastikan kesesuaian sampel dengan tujuan penelitian sekaligus menjaga kualitas data yang dianalisis. Adapun kriteria sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat secara aktif di BEI selama periode penelitian (2021-2023)
2. Ketersediaan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan telah diaudit selama tiga tahun berturut-turut
3. Penyajian laporan keuangan dalam mata uang Rupiah (IDR)
4. Kelengkapan data variabel penelitian yang dibutuhkan

### Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Random Effects Model* (REM) untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Melalui metode ini, dapat dilihat sejauh mana penghindaran pajak mampu memberikan pengaruh terhadap risiko perusahaan. Selain itu, untuk menguji peran moderasi risiko pajak, diterapkan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menambahkan suku interaksi antara penghindaran pajak dan risiko pajak. Pendekatan ini sesuai dengan rekomendasi (Ghozali, 2018) untuk menguji efek kontinjensi dimana kekuatan hubungan antar variabel utama dipengaruhi oleh variabel ketiga.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat variasi hasil dari variabel dependen, yaitu risiko perusahaan, akibat pengaruh dari penghindaran pajak sebagai variabel independen dan faktor moderasi dari variabel risiko pajak. Untuk meningkatkan validitas estimasi, model penelitian ini mengikutsertakan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Analisis dilakukan menggunakan EViews 13 dengan sampel akhir sebesar 321 observasi dari 111 perusahaan manufaktur selama 2021–2023 (*unbalanced panel*). Disusun dua persamaan untuk menguji ketiga hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

$$VOL\_R = \alpha_0 + \alpha_1 ETR + \alpha_2 VOLETR + \alpha_3 SIZE + \alpha_4 LEV + \alpha_5 ROA + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$VOL\_R = \beta_0 + \beta_1 ETR + \beta_2 VOLETR + \beta_3 ETR * VOLETR + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Tabel 1 Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
<b>Variabel Independen</b> Penghindaran Pajak	ETR	<i>Effective tax rate</i> (ETR): rasio antara total beban pajak penghasilan terhadap laba sebelum pajak
<b>Variabel Dependen</b> Risiko Perusahaan	VOL_R	Deviasi standar dari pengembalian saham bulanan untuk tahun yang bersangkutan
<b>Variabel Moderasi</b> Risiko Pajak	VOLETR	Deviasi standar dari ETR tiga tahun selama periode t-2 hingga t
<b>Variabel Kontrol</b> Ukuran Perusahaan	SIZE	Logaritma natural dari total aset
<i>Leverage</i>	LEV	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR): rasio antara total utang terhadap aset perusahaan
Profitabilitas	ROA	<i>Return on Assets</i> (ROA): rasio antara laba bersih terhadap total aset perusahaan

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilaksanakan, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengidentifikasi pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan serta melihat efek moderasi dari risiko pajak dengan melakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	VOL_R	ETR	VOLETR	SIZE	ROA	LEV
Mean	0.090792	0.235042	0.079656	28.90697	0.084798	0.363936
Median	0.075893	0.222000	0.030531	28.76762	0.068500	0.351408
Maximum	0.497675	0.942900	1.586928	33.73001	0.436200	0.912600
Minimum	0.015367	0.050100	0.000252	25.16100	0.000200	0.032661
Std. Dev.	0.061013	0.080480	0.186085	1.666763	0.065334	0.168263
Skewness	2.240000	3.669260	6.049747	0.397681	1.500743	0.237978
Kurtosis	11.05786	29.25386	44.68733	3.030637	6.256275	2.795527
Observations	321	321	321	321	321	321

Sumber: Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Tabel 2 menunjukkan bahwa telah diperoleh sampel sebesar 321 observasi dari 111 perusahaan. Variabel risiko perusahaan (VOL\_R) memiliki nilai mean sebesar 0,0908, kemudian hasil dari standar deviasinya senilai 0,0610, diperoleh hasil 0,0154 sebagai nilai minimum, dengan 0,4977 sebagai nilai maksimumnya. Penghindaran pajak (ETR) memiliki nilai mean sebesar 0,2350, standar deviasi dengan nilai 0,0805, nilai minimum yang diperoleh 0,0501, dan nilai maksimumnya yaitu 0,9429. Risiko pajak (VOLETR) mempunyai mean dengan nilai 0,0797, standar deviasi senilai 0,1860, nilai minimum sebesar 0,0003, dan nilai 1.5870 sebagai nilai maksimum. Ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai mean sebesar 28,9070, menghasilkan nilai 1,6668 sebagai standar deviasi, beserta nilai minimum 25,1610, serta besaran untuk nilai maksimumnya yaitu 33,7300. Profitabilitas (ROA) mempunyai hasil 0,0848 untuk mean, nilai sebesar 0,0653 untuk standar deviasi, memperoleh nilai 0,0002 sebagai nilai minimum, dan nilai 0,4362 sebagai nilai maksimum. Kemudian untuk *leverage* (LEV) mempunyai mean senilai 0,3639, lalu standar deviasi senilai 0,1683, nilai sebesar 0,0327 untuk minimum dan nilai 0,9126 untuk maksimumnya.

### Uji Pemilihan Model

Pada model analisis regresi data panel, untuk meningkatkan kepastian bahwa estimasi memberikan hasil yang akurat, efisien dan valid, penting untuk dilakukan uji pemilihan model. Menurut Gujarati & Porter (2009) untuk memilih model atau teknik estimasi pengujian persamaan

regresi yang akan dianalisis dapat dilakukan melalui tiga pengujian yang terdiri dari uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

**Tabel 3 Uji Chow**

Cross-section Chi-square	Prob.
Model 1	0,0000
Model 2	0,0000

Sumber: Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Uji chow digunakan untuk memutuskan model yang paling sesuai antara *common effect* (CEM) dan *fixed effect* (FEM). Apabila nilai *p-value* berada di atas 0,05, maka model yang dipilih adalah CEM. Sebaliknya, jika *p-value* memiliki nilai di bawah 0,05, maka FEM menjadi model yang terbaik untuk diterapkan. Tabel 3 menyatakan bahwa nilai *p-value* sebesar 0,0000 untuk kedua model, sehingga bisa diambil simpulan bahwa untuk model yang terpilih pada uji chow yaitu model FEM.

**Tabel 4 Uji Hausman**

Cross-section random	Prob.
Model 1	0,8933
Model 2	0,7331

Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Uji hausman perlu dijalankan untuk memilih model terbaik antara *random effect* (REM) dan *fixed effect* (FEM). Ketika nilai *p-value* lebih dari 0,05 berarti model REM merupakan model yang terbaik, namun ketika *p-value* lebih kecil dari 0,05, model terbaik yang terpilih adalah FEM. Tabel 4 menunjukkan hasil *p-value* sebesar 0,8933 dan 0,7331 di atas 0,05 maka model yang terpilih adalah REM.

**Tabel 5 Uji LM**

Breusch-Pagan	Prob.
Model 1	0,0002
Model 2	0,0002

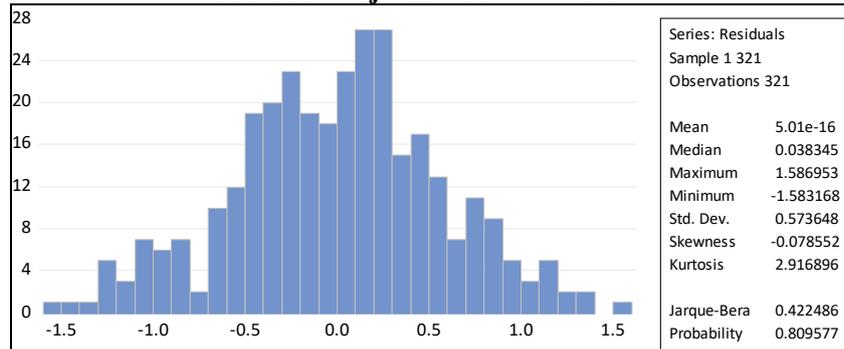
Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Uji LM dilakukan untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect* (CEM) dan *random effect* (REM). Jika *p-value* lebih dari 0,05, maka model yang terpilih adalah CEM. Namun ketika nilai *p-value* kurang dari 0,05 maka model yang terpilih adalah REM. Tabel 5 menunjukkan hasil uji hasil uji hausman dengan *p-value* 0,0002 untuk kedua model, berarti model yang terpilih adalah REM.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik penting untuk dijalankan dikarenakan dapat menilai kualitas dan keabsahan dari data yang akan digunakan dalam penelitian. Gujarati & Porter (2009) menyatakan bahwa dalam melakukan analisis regresi linear berganda perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghindari adanya penyimpangan dalam hasil penelitian.

Gambar 2 Uji Normalitas Residual



Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Gambar 2 menunjukkan hasil untuk *prob. Jarque Bera* senilai 0,8096 yang berarti bahwa nilai dari *prob. Jarque Bera* melebihi 0,05 sehingga dari nilai tersebut bisa diartikan bahwa data telah didistribusikan dengan normal atau data telah memenuhi asumsi uji normalitas.

Tabel 6 Uji Multikolinearitas Model 1

Variable	VIF
C	NA
LOG_ETR	1.071459
LOG_VOLETR	1.180709
SIZE	1.109939
ROA	1.190419
LEV	1.166010

Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Pada Tabel 6 telah ditampilkan hasil dari uji multikolinearitas pada model 1 yang kemudian diketahui bahwa tidak ditemukan variabel independen yang saling berkorelasi dengan nilai VIF yang lebih tinggi dari 10. Dengan demikian, ini dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinearitas dalam data penelitian.

Tabel 7 Uji Multikolinearitas Model 2

Variable	VIF
C	NA
LOG_ETR	6.244635
LOG_VOLETR	46.76967
LOG_ETR*LOG_VOLETR	54.81936
SIZE	1.110110
ROA	1.190985
LEV	1.175607

Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Pada Tabel 7 juga ditampilkan hasil dari uji multikolinearitas pada model 2 yang kemudian ditemukan variabel independen yang saling berkorelasi dengan nilai VIF yang lebih tinggi dari 10, yaitu antara variabel moderasi dengan komponen pembentuknya. Namun, hal ini tidak mengganggu interpretasi efek moderasi karena dalam *Moderated Regression Analysis* (MRA), nilai VIF yang tinggi pada variabel interaksi adalah hal yang wajar. Variabel interaksi tersebut terbentuk dari hasil perkalian antara variabel-variabel prediktor yang sudah ada sebelumnya (Liana, 2009). Dengan demikian, dapat dikatakan tidak ada masalah multikolinearitas dalam data penelitian.

**Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas Model 1**

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

Obs*R-squared	16.50091	Prob. Chi-Square(20)	0.6851
Scaled explained SS	15.23587	Prob. Chi-Square(20)	0.7628

Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Tabel 8 menampilkan hasil uji heteroskedastisitas untuk model 1 melalui uji White dengan besaran hasil dari *Prob. Chi Square* senilai 0,6851 yang melebihi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami masalah heteroskedastisitas pada model 1 penelitian.

**Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas Model 2**

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

Obs*R-squared	21.33388	Prob. Chi-Square(25)	0.6739
Scaled explained SS	19.56535	Prob. Chi-Square(25)	0.7692

Sumber : Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Tabel 9 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas untuk Model 2 menggunakan uji White. Nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,6739 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam Model 2 penelitian ini.

### Uji Hipotesis

Untuk melakukan uji hipotesis harus dipastikan bahwa data penelitian sudah memenuhi keseluruhan syarat dari uji asumsi klasik. Pada pengujian hipotesis, metode analisis regresi yang dipakai penulis terdiri dari uji koefisien determinan (*Adj. R<sup>2</sup>*), uji simultan (*F-statistic*), dan uji parsial (*t-statistic*).

**Tabel 10 Uji Regresi Model 1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.9763	0.6913	-1.4122	0.1589
ETR	0.0663	0.1129	0.5866	0.5579
VOLETR	0.0664	0.0271	2.4515	0.0148
SIZE	-0.0595	0.0239	-2.4826	0.0136
ROA	1.7815	0.5972	2.9829	0.0031
LEV	0.8111	0.2366	3.4286	0.0007
<b>R-squared</b>				0.0850
<b>Adjusted R-squared</b>				0.0705
<b>F-statistic</b>				5.8550
<b>Prob(F-statistic)</b>				0.0000

Sumber: Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Tabel 10 menyajikan hasil uji regresi linear berganda untuk persamaan 1. Hasil menunjukkan bahwa diperoleh nilai koefisien determinasi atau Adjusted R-squared sebesar 0,0705 di mana dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu risiko perusahaan (VOL\_R) mampu dijabarkan oleh variabel penghindaran pajak (ETR), risiko perusahaan (VOLETR), dan variabel kontrol (SIZE, LEV, ROA) sebesar 7,05% serta selebihnya dijelaskan dengan variabel lain. Nilai F-Statistic untuk persamaan 1 adalah 5,8550 dengan prob. F-statistic senilai 0,0000 menunjukkan bahwa hasil ini sangat signifikan secara statistik dengan tingkat signifikansi 0,05 secara keseluruhan.

Pengujian hipotesis terkait pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko perusahaan dalam konteks sampel penelitian, ini ditunjukkan melalui output nilai koefisien sebesar 0,0663 dari persamaan regresi serta prob. signifikansi variabel ETR senilai 0,5579, sehingga **H1 ditolak**. Hasil regresi tidak mendukung hipotesis bahwa penghindaran pajak menurunkan risiko

perusahaan karena meskipun arah koefisien positif (0,0663) sesuai dengan prediksi hipotesis, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik ( $p=0,5579$ ). Temuan ini tidak memberikan bukti cukup untuk menyatakan adanya pengaruh penghindaran pajak terhadap penurunan risiko perusahaan. Hasil yang tidak signifikan dapat dijelaskan oleh pengawasan internal yang efektif menekan risiko terkait penghindaran pajak (Armstrong et al., 2015) dan manfaat likuiditas dari penghematan pajak tunai dapat menetralkan dampak negatifnya terhadap risiko (Goh et al., 2016). Konsisten dengan penelitian di Indonesia (Firmansyah & Muliana, 2018), penghindaran pajak tidak selalu terkait dengan peningkatan risiko dalam lingkungan regulasi yang relatif longgar. Hubungan penghindaran pajak-risiko kemungkinan tidak linier, tetapi bergantung pada tingkat agresivitas pajak dan konteks spesifik (Cao et al., 2021) sehingga perlunya penelitian lanjutan dengan mempertimbangkan variabel moderasi risiko pajak untuk menangkap kompleksitas hubungan ini.

Hipotesis yang dibuat terkait apakah risiko pajak mampu memberikan pengaruh terhadap risiko perusahaan menunjukkan hasil bahwa uji hipotesis dari persamaan regresi terkait memiliki nilai koefisien 0,0664 serta prob. signifikansi senilai 0,0148. Berdasarkan hasil nilai koefisien dan prob. signifikansi yang dihasilkan tersebut dapat diketahui bahwa risiko pajak memiliki pengaruh yang signifikan secara positif terhadap risiko perusahaan dalam konteks sampel penelitian dan kesimpulan yang diambil adalah **H2 diterima**. Hasil regresi menunjukkan bahwa risiko pajak dapat memperburuk konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Ketidakpastian kebijakan pajak meningkatkan asimetri informasi, memungkinkan manajemen menerapkan strategi pajak yang berpotensi oportunistik dan meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, manajemen pajak yang stabil dan transparan berperan penting dalam mengurangi risiko sekaligus memitigasi konflik keagenan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Guedrib & Bougacha (2024) dan Guenther et al. (2017), yang menyatakan bahwa volatilitas ETR mencerminkan ketidakpastian pajak dan berhubungan positif dengan risiko perusahaan. Volatilitas ETR yang tinggi menyebabkan ketidakstabilan arus kas dan kesulitan memprediksi kewajiban pajak (Guenther et al., 2013), sementara perusahaan dengan volatilitas ETR rendah cenderung lebih mampu mengelola keuangan dan ekspektasi investor, sehingga risikonya lebih terkendali.

**Tabel 11 Uji Regresi Model 2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.9073	0.7690	-1.1799	0.2389
ETR	0.1153	0.2647	0.4356	0.6634
VOLETR	0.0996	0.1640	0.6071	0.5442
ETR*VOLETR	0.0222	0.1084	0.2049	0.8378
SIZE	-0.0594	0.0239	-2.4802	0.0137
ROA	1.7837	0.5973	2.9862	0.0030
LEV	0.8150	0.2373	3.4340	0.0007
<b>R-squared</b>				0.0852
<b>Adjusted R-squared</b>				0.0677
<b>F-statistic</b>				4.8718
<b>Prob(F-statistic)</b>				0.0001

Sumber: Olahan data sekunder dengan Eviews 13, 2025

Tabel 11 menyajikan hasil uji regresi moderasi untuk persamaan 2. Pengujian model regresi untuk persamaan 3 telah memasukkan variabel moderasi berupa risiko pajak (VOLETR). Besaran nilai *adjusted R-squared* yang dihasilkan untuk persamaan 2 adalah 0,0677 di mana memberikan kesimpulan bahwa variabilitas dari variabel risiko perusahaan (VOL\_R) turut mampu dijabarkan oleh variabel independen (ETR), variabel SIZE, LEV, ROA yang berperan sebagai kontrol dalam model, beserta variabel interaksi ETR\*VOLETR dengan nilai 6,77%. Hasil lain menunjukkan bahwa besaran F-statistik yang diperoleh untuk persamaan 2 adalah 4,8718 dan *prob. F-statistic* dengan nilai 0,0001 di mana tingkat signifikansi 0,05 yang berarti bahwa persamaan ini sangat signifikan secara statistik, menandakan bahwa variabel-variabel independen yang ada pada persamaan 2 secara simultan berkontribusi secara signifikan terhadap variabilitas risiko perusahaan (VOL\_R).

Dalam rangka mengevaluasi apakah risiko pajak mampu menjadi pengaruh pada kekuatan hubungan antara penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan maka perlu dilakukan uji hipotesis yang kemudian menghasilkan nilai koefisien dari persamaan regresi sebesar 0,0222 diikuti dengan

prob. signifikansi sebesar senilai 0,8378. Merujuk pada output uji hipotesis yang telah dihasilkan menandakan bahwa peran risiko pajak untuk memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan dalam konteks sampel penelitian dinyatakan tidak ada, maka **H3 ditolak**. Penelitian ini menguji quasi moderation dengan variabel moderator risiko pajak (VOLETR), namun hasil menunjukkan efek interaksi ETR\*VOLETR tidak signifikan. Kegagalan moderasi ini disebabkan oleh tidak adanya pengaruh utama ETR terhadap risiko perusahaan dan minimnya variasi VOLETR karena dominasi kebijakan pajak yang stabil di sampel penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor mungkin lebih mempertimbangkan manfaat cash-tax savings daripada risiko fluktuasi pajak. Ketidaksignifikanan ETR sebagai prediktor risiko menunjukkan bahwa penghindaran pajak bukan driver utama risiko dalam konteks ini, diduga karena manfaat likuiditas dari penghematan pajak (Goh et al., 2016) atau efektivitas mekanisme pengawasan internal (Armstrong et al., 2015). Hasil ini konsisten dengan penelitian Armstrong et al. (2015) yang menunjukkan bahwa tata kelola yang baik dapat meminimalkan asimetri informasi terkait kebijakan pajak, namun berbeda dengan temuan Guedrib & Bougacha (2024) yang mendeteksi efek moderasi signifikan di negara berkembang, kemungkinan karena perbedaan proksi atau tidak tercapainya perusahaan dengan praktik *tax shelter* dalam sampel (Drake et al., 2019). Dengan demikian, hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan dalam penelitian ini lebih relevan dipahami melalui pengaruh langsung VOLETR daripada efek moderasinya.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menguji hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan dengan mempertimbangkan peran moderasi risiko pajak, menggunakan data 321 observasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan penghindaran pajak yang diukur melalui tarif pajak efektif (ETR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap risiko perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik penghindaran pajak tidak serta-merta dianggap sebagai faktor risiko oleh investor, terutama ketika didukung oleh transparansi informasi dan struktur tata kelola perusahaan yang kuat. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa dalam konteks regulasi tertentu, manfaat likuiditas dari penghematan pajak dapat menetralkan potensi risiko. Kemudian, risiko pajak yang diukur melalui volatilitas ETR (VOLETR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketidakstabilan dalam kebijakan pajak perusahaan dapat menciptakan ketidakpastian arus kas dan meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor. Temuan ini memperkuat argumen bahwa stabilitas kebijakan pajak merupakan komponen penting dalam manajemen risiko perusahaan. Yang paling penting, penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa risiko pajak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan. Kegagalan pembentukan model moderasi ini disebabkan oleh dua faktor utama, yaitu tidak terpenuhinya syarat dasar moderasi karena tidak adanya hubungan signifikan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan dan terbatasnya variasi data VOLETR dalam sampel penelitian yang didominasi oleh perusahaan dengan kebijakan pajak yang relatif stabil.

Implikasi temuan penelitian ini adalah bahwa volatilitas kebijakan pajak (VOLETR) merupakan indikator risiko yang lebih relevan dibandingkan tingkat penghindaran pajak (ETR) itu sendiri. Penting untuk menjaga stabilitas kebijakan pajak sebagai bagian dari strategi manajemen risiko perusahaan. Selain itu, perlu untuk mempertimbangkan konteks regulasi dan karakteristik spesifik perusahaan dalam menilai hubungan antara praktik perpajakan dan risiko perusahaan. Temuan ini juga menyoroti pentingnya penelitian lebih lanjut dengan memperluas variasi sampel dan mempertimbangkan variabel moderasi alternatif untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif.

## KETERBATASAN

Penulis telah mengidentifikasi beberapa keterbatasan yang ditemukan ketika melaksanakan penelitian sebagai berikut:

1. Jumlah sampel terbatas karena tidak semua perusahaan manufaktur mengungkapkan data secara lengkap, sehingga hasil mungkin kurang mewakili populasi.

2. Tidak signifikannya hubungan dan moderasi mungkin disebabkan oleh proksi yang kurang tepat atau variasi sampel yang rendah.
3. Penelitian belum memasukkan variabel lain yang mungkin relevan, seperti kualitas tata kelola atau kondisi makroekonomi (suku bunga, inflasi), yang dapat memengaruhi hubungan penghindaran pajak dan risiko perusahaan.

## SARAN

Untuk memperbaiki keterbatasan yang telah dijelaskan tersebut, supaya penelitian dengan topik serupa pada masa yang akan datang dapat memberikan keterbaruan, peneliti merekomendasi beberapa saran antara lain:

1. Uji konsistensi temuan dengan menganalisis sektor lain atau seluruh sektor di Indonesia untuk meningkatkan generalisasi.
2. Analisis risiko pajak sebagai variabel independen (pengaruh langsung) atau variabel mediasi jika didukung teori yang relevan
3. Sertakan variabel tambahan seperti karakteristik tata kelola, kualitas audit, atau faktor makroekonomi (BI Rate, PDB, inflasi) untuk analisis yang lebih komprehensif.
4. Pertimbangkan moderasi seperti kualitas tata kelola atau kepemilikan institusional untuk menilai peran mekanisme pengawasan dalam hubungan antar variabel

## REFERENSI

- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2252682>
- Assidi, S. (2015). Tax Risk and Stock Return Volatility: Case Study for French Firms. *European Journal of Industrial Engineering*, 6(2), 137–146. <https://doi.org/10.1504/IJBCRM.2015.075778>
- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). A Framework for The Analysis of Firm Risk Communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265–288. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.06.006>
- Cao, Y., Feng, Z., Lu, M., & Shan, Y. (2021). Tax Avoidance and Firm Risk: Evidence from China. *Accounting & Finance*, 61(3), 4967–5000. <https://doi.org/10.1111/acfi.12769>
- Carolina, V., Oktavianti, & Hidayat, V. S. (2021). Tax Avoidance, Tax Reporting Aggressiveness, Tax Risk, & Corporate Risk. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 1–8. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v6i1.13315>
- Chasbiandani, T., & Martani, D. (2012). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 90, 1–26.
- Cook, K. A., Moser, W. J., & Omer, T. C. (2017). Tax Avoidance and Ex Ante Cost of Capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(7–8), 1109–1136. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12258>
- Darrough, M. N., & Stoughton, N. M. (1986). Moral Hazard and Adverse Selection: The Question of Financial Structure. *The Journal of Finance*, 41(2), 501–513. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1986.tb05051.x>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 34(1), 151–176. <https://doi.org/10.1177/0148558X17692674>
- Firmansyah, A., & Muliana, R. (2018). The Effect of Tax Avoidance and Tax Risk on Corporate Risk. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2237>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647–1670. <https://doi.org/10.2308/accr-51432>



- Guedrib, M., & Bougacha, F. (2024). The Moderating Effect of Tax Risk on The Relationship Between Tax Avoidance and Firm Risk: Empirical Evidence in The French Context. *International Journal of Law and Management*. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-06-2023-0140>
- Guedrib, M., & Marouani, G. (2023). The Interactive Impact of Tax Avoidance and Tax Risk on The Firm Value: New Evidence in The Tunisian Context. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 203–226. <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2022-0052>
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2017). Is Tax Avoidance Related to Firm Risk? *The Accounting Review*, 92(1), 115–136. <https://doi.org/10.2308/accr-51408>
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., Williams, B. M., & Matsunaga, S. (2013). Tax Avoidance, Tax Aggressiveness, Tax Risk and Firm Risk. *Unpublished Paper*, 305–360. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:34531083>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hutchens, M., & Rego, S. O. (2015). *Does Greater Tax Risk Lead to Increased Firm Risk?* <https://doi.org/10.2139/ssrn.2186564>
- Hutchens, M., Rego, S. O., & Williams, B. (2019). Tax Avoidance, Uncertainty, and Firm Risk. *Corporate Finance: Valuation*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3348559>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Krapl, A. A., Salyer, R., & White, R. S. (2020). Tax Avoidance, Tax Risk, and the Volatility of Stock Returns. *FEN: Differences in Taxation & Corporate Finance (Topic)*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3613038>
- Kytle, B., & Ruggie, J. G. (2005). *Corporate Social Responsibility as Risk Management: A Model for Multinationals* (10; Corporate Social Responsibility Initiative). <http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/CSRI/>
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independent dan Variabel Dependent. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, 14(2), 90–97. <https://doi.org/10.35315/dinamik.v14i2.95>
- Setyawan, H. (2022, March 11). *Inclusive Framework Pilar Satu dan Pilar Dua*. Komwasjak.Kemenkeu.Go.Id. <https://komwasjak.kemenkeu.go.id/in/post/inclusive-framework-pilar-satu-dan-pilar-dua>