



PENGARUH TAX AVOIDANCE JANGKA PANJANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2012)

Ari Putra Permata Simarmata, Nur Cahyonowati¹

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

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of long-run tax avoidance on firm's value with institutional ownership as moderating variable. Variables examined in this research consisted of tax avoidance which measured with cash effective tax rate (Cash ETR) and for the long-run tax avoidance calculated using cumulative 10 years, firm value as measured using Tobins' Q, and institutional ownership. The sample which is used in this research was extracted with using purposive sampling method. After reduces with several criteria, 34 firms are determined as samples. The test results showed that short-run tax avoidance effect on long-run tax avoidance, and institutional ownership effect on firm value. Meanwhile, long-run tax-avoidance does not significant effect on firm value and there is not any increase in firm value after a practice of long-run tax avoidance, also variable of institutional ownership can not strengthen the relationship between long-run tax avoidance on firm value.

Keywords : *tax avoidance, cash effective tax rate (Cash ETR), institutional ownership, and firm value.*

PENDAHULUAN

Penerimaan negara dari sektor pajak meningkat dari tahun ke tahun. Untuk tahun 2013 pendapatan dari sektor mengalami peningkatan sebesar 10 % dari tahun 2008 yaitu sebesar 77% dari total penerimaan. Tahun 2014 ini pemerintah menargetkan untuk penerimaan dari sektor perpajakan sebesar 1.310,2 Trilyun Rupiah, meningkat 14,1% dari tahun 2013. Perbaikan dan penyempurnaan peraturan-peraturan perpajakan merupakan salah satu upaya pemerintah Indonesia untuk meningkatkan penerimaan pajak. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kesadaran wajib pajak untuk dapat melakukan kewajibannya sebagai warga negara untuk membayar pajak. Di sisi lain, pajak dalam perusahaan merupakan hal yang sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan, karena bagi perusahaan pajak akan mengurangi jumlah laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk membayarnya serendah mungkin. Untuk meminimumkan jumlah pajak yang harus dibayar, perusahaan melakukan manajemen pajak yang ada dalam perusahaan. Perencanaan pajak (*Tax Planning*) adalah salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan perusahaan. Tujuan dari perencanaan pajak adalah untuk meminimalisasi beban atau pajak yang terutang baik dalam tahun berjalan ataupun untuk tahun-tahun berikutnya (Harnanto, 2013, p. 3). Salah satu strategi *tax planning* adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*). Menurut Dyreng et. al (2008), *tax avoidance* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Praktek *tax avoidance* biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan, karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan.

¹ Corresponding author

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam setiap periodenya, dimana dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan dapat meningkatkan kesejahteraan kepada para pemegang saham, dan mereka akan menempatkan modalnya pada perusahaan tersebut. Bagi investor sebagai *principal* yang telah menempatkan dananya kepada perusahaan akan melakukan penilaian yang rendah kepada perusahaan jika diketahui melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan cara menarik dana yang sudah ditempatkan pada perusahaan tersebut. Namun bagi pihak manajemen, aktivitas penghindaran pajak diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen dimungkinkan akan berhadapan dengan munculnya konflik *agency problem* yaitu konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, dimana masing-masing pihak hanya mementingkan pribadinya saja. Oleh sebab itu *good corporate governance* perlu diterapkan di perusahaan. Salah satu penerapan *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank, atau institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional ini memiliki pengaruh yang penting bagi perusahaan dalam memonitor manajemen, karena akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Dyreng et al. (2008), Desai dan Dharmapala (2009) serta Chasbiandani dan Martani (2012). Selain itu penulis ingin melihat apakah variabel kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang dan pengaruh *tax avoidance* jangka panjang, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan serta kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dalam teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ratna dan Zuhrotun, 2006 dalam Jama'an, 2008). Dengan adanya *signalling theory* ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pihak manajemen perusahaan terkhususnya perusahaan yang telah *go public* pasti memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Dalam *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Jama'an, 2008). Selain itu bagi pihak manajemen, praktik penghindaran pajak yang telah dilakukan diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Karena pada dasarnya nilai perusahaan dapat dikatakan baik salah satunya ditunjukkan oleh peningkatan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu.

Untuk mengukur *tax avoidance* dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Cash ETR*. *Cash ETR* tahunan merupakan cara untuk mengukur *tax avoidance* jangka pendek. Pengukuran *tax avoidance* menggunakan *Cash ETR* menurut Dyreng, et. al (2008) baik digunakan untuk menggambarkan kegiatan penghindaran pajak oleh perusahaan karena *Cash ETR* tidak terpengaruh dengan adanya perubahan estimasi seperti penyisihan penilaian atau perlindungan pajak. Sedangkan untuk pengukuran *tax avoidance* dalam jangka panjang merupakan pengembangan dari pengukuran dengan *Cash ETR*. Pengukuran ini dilakukan dalam jangka waktu yang lebih panjang, misalnya 10 tahun. Cara yang digunakan adalah dengan menjumlahkan *total cash tax paid* dalam waktu 10 tahun, kemudian dibagi dengan *total pre tax income* dalam jangka waktu yang sama, dengan demikian pengukuran tersebut dapat menggambarkan kondisi ETR yang lebih mendekati biaya pajak perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham (Sari, 2010). Dalam penelitian ini metode dan teknik yang

digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian setiap dana yang diinvestasikan (Herawaty, 2008). Dimana semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun (Wahyudi & Pawestri, 2006). Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5 % yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Penelitian Smith (1996) dalam Suranta dan Midiastuty (2004) menunjukkan bahwa aktivitas pengawasan yang dilakukan institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan serta dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., dalam Suranta dan Midiastuty (2004) yang mengemukakan bahwa pengawasan yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang

Dyrenge, et.al (2008) melakukan penelitian mengenai *tax avoidance* namun dengan pengukuran jangka panjang (10 tahun). Penggunaan periode waktu yang panjang ini dianggap mampu menggambarkan keseluruhan aktivitas perencanaan pajak perusahaan, yang menunjukkan keseluruhan unsur dari *tax avoidance*. Penggunaan periode waktu yang panjang juga dapat digunakan untuk menguji apakah perusahaan mampu melakukan *tax avoidance* dalam jangka waktu yang lama secara terus menerus, serta keterkaitan *tax avoidance* tahunan dengan *tax avoidance* jangka panjang (Chasbiandani dan Martani, 2012). Penghindaran pajak jangka pendek yang diukur dengan *Cash ETR* tahunan tidak dapat menggambarkan dan memprediksi atas penghindaran pajak jangka panjang, karena bukan merupakan prediktor yang baik (Dyrenge et. al, 2008). Oleh sebab itu, penulis ingin melihat apakah terdapat hubungan antara *Cash ETR* jangka pendek dengan *Cash ETR* jangka panjang yang diukur secara kumulatif 10 tahun.

H1: *Tax avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang.

Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Para pemegang saham menginginkan supaya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Investor akan cenderung menanamkan modalnya dengan melihat laba bersih perusahaan yang akan menggambarkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga manajer secara tidak langsung dituntut bagaimana untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut salah satu caranya dengan melakukan penghindaran pajak.

Dalam penelitian Desai dan Dharmapala (2009), pengaruh aktivitas penghindaran pajak dengan kepemilikan institusional yang lebih kuat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wang (2010) juga membuktikan transparansi perusahaan berpengaruh terhadap tindakan *tax avoidance* yang dilakukan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang transparansinya baik. Hanlon dan Slemrod (2009) dalam penelitiannya menguji bagaimana reaksi pasar atas tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin melihat pengaruh *tax avoidance* jangka panjang (yang diukur kumulatif selama 10 tahun) terhadap nilai perusahaan di tahun kesepuluh. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah praktik penghindaran pajak tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H2a : Tax avoidance Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Desai dan Dharmapala (2009) menyatakan bahwa dampak langsung dari adanya *tax avoidance* adalah untuk meningkatkan nilai dari perusahaan setelah pajak, khususnya pada beberapa perusahaan dengan manajemen yang kurang baik. Oleh sebab itu, peneliti ingin melihat apakah terdapat peningkatan nilai perusahaan dengan adanya *tax avoidance* jangka panjang dengan hipotesis sebagai berikut :

H2b : Nilai Perusahaan pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar dan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Ada pendapat yang beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki pendanaan besar, maka kecil kemungkinan berisiko mengalami kebangkrutan. Investor institusional sebagai pemilik mayoritas sangat berkepentingan untuk membangun perusahaan. Komitmen pemegang saham mayoritas untuk meningkatkan nilai perusahaan yang juga nilai pemegang saham ini sangat kuat karena apabila pemegang saham mayoritas melakukan likuidasi saham pada saat dia memegang saham dalam jumlah besar, maka para pemegang saham minoritas dan pasar saham akan mendiskon harga pasar saham perusahaan tersebut, sehingga akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri.

Investor institusional yang dianggap sebagai *sophisticated investor* memiliki kemampuan untuk mengendalikan perilaku manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan secara efektif, sehingga dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Tax avoidance Jangka Panjang dengan Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan salah satu dari wajib pajak yang mempunyai kewajiban untuk menyampaikan dan membayar pajaknya setiap tahun, sehingga *corporate governance* harus memutuskan orang yang terlibat dalam kontrak yang harus mengurus kewajiban perusahaan dalam membayar pajak perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Khurana dan Moser (2009) dalam Annisa (2011) yang menyatakan bahwa besar kecilnya konsentrasi kepemilikan institusional maka akan mempengaruhi kebijakan pajak agresif oleh perusahaan, semakin besarnya konsentrasi *short-term shareholder* institusional akan meningkatkan pajak agresif. Penghindaran pajak yang sering dilakukan oleh perusahaan dapat dilakukan karena semata-mata memang memanfaatkan peraturan yang ada dan untuk kondisi tertentu saja tetapi bisa juga dilakukan untuk tujuan bisnis. Fungsi *corporate governance* dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan variabel kepemilikan institusional.

Penelitian yang dilakukan oleh Lim (2011) dalam Hanum (2013) juga menjelaskan bahwa peningkatan efek penghindaran pajak demi kepentingan pemegang saham (beban pajak yang lebih rendah) dapat dipengaruhi oleh aktivitas pemegang saham melalui keterlibatan yang lebih besar dari investor institusi, dimana para pemegang saham yang kepemilikannya lebih besar dari pemegang saham institusi akan melakukan pembatasan terhadap manajemen yang bertujuan untuk meminimalisir jumlah pajak dan meningkatkan kekayaan dirinya sendiri. Namun di lihat dari pandangan yang berbeda, tindakan manajemen untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak berdasarkan monitoring dari institusi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi laporan keuangan yang dihasilkan dapat menyesatkan investor karena tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

H4 : Kepemilikan Institusional memperkuat hubungan antara tax avoidance jangka panjang dengan nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, dengan rumus sebagai berikut :

$$Q_{it} = \frac{MVE_{it} + D_{it}}{BVE_{it} + D_{it}}$$

Keterangan :

Q_{it} = Nilai perusahaan pada tahun t

MVE_{it} = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) perusahaan i pada tahun t, yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

BVE_{it} = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*) perusahaan i pada tahun t, diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D_{it} = Nilai buku dari total hutang pada perusahaan i tahun t

Variabel *tax avoidance* diukur dengan menggunakan perhitungan *cash effective tax rate* (*Cash ETR*). Pengukuran dengan *Cash ETR* dalam penelitian ini dengan melihat perhitungan dalam jangka pendek (*Cash ETR* tahunan) dan dalam jangka panjang (*long-run Cash ETR*) yang merupakan pengembangan yang dilakukan oleh Dyreng et. al. (2008).

- *Short-Run Tax Avoidance (Tax Avoidance Jangka Pendek)*

$$CASH\ ETR_{it} = \frac{\sum_{t=1}^N Cash\ Tax\ Paid\ it}{\sum_{t=1}^N (Pretax\ Income\ it)}$$

Keterangan :

$Cash\ ETR_{it}$: Pengukuran *tax avoidance* perusahaan pada tahun t

$Cash\ Tax\ Paid_{it}$: Pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun t (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan)

$Pretax\ Income_{it}$: Laba perusahaan sebelum pajak pada tahun t (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif)

- *Long-Run Tax Avoidance (Tax avoidance Jangka Panjang)*

$$Long-Run\ CASH\ ETR_{it} = \frac{\sum_{t=10}^N Cash\ Tax\ Paid\ it-10}{\sum_{t=10}^N (Pretax\ Income\ it-10)}$$

Keterangan :

$Long-Run\ Cash\ ETR_{it}$: Perhitungan kumulatif 10 tahun untuk *Cash ETR*.

$Cash\ Tax\ Paid_{it-10}$: Pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun t-10 sampai tahun t (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan).

$Pretax\ Income_{it-10}$: Laba perusahaan sebelum pajak pada tahun t-10 sampai tahun t (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif).

Variabel kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2012. Dan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut : 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2002 sampai dengan periode 2012, 2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan annual report selama periode pengamatan dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2012, 3) Perusahaan dengan *pre-tax income* yang selalu positif selama 10 tahun berturut-turut, 4) Laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah, dan 5) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per tanggal 31 Desember. Dengan kriteria *purposive sampling* tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear dengan 3 model.

Model 1 : Model ini digunakan untuk menguji Hipotesis 1 yaitu menguji pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang

$$LRTA_{it} = \alpha + SRTA_{it} +$$

Model 2 : Model ini digunakan untuk menguji hipotesis H2 dan H3, yaitu :

- H2 Menguji pengaruh variabel *Long Run Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan tanpa variabel moderasi
- H3 Menguji pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap Nilai perusahaan

$$\text{Tobin's } Q_{it} = + {}_1LRTA_{it} + {}_2INST_{it} +$$

Model 3 : Model ini untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (variabel moderasi). Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 4 (H4) yaitu apakah variabel kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

$$\text{Tobin's } Q_{it} = + {}_1LRTA_{it} + {}_2INST_{it} + {}_3INST * LRTA_{it} +$$

Keterangan:

Tobin's Q_{it} : Nilai Perusahaan i pada tahun t

$SRTA_{it}$: *Tax avoidance* jangka pendek perusahaan i yang diukur pada tahun ke-10

$LRTA_{it}$: *Tax avoidance* jangka panjang perusahaan i yang diukur secara kumulatif selama 10 tahun

$INST_{it}$: Kepemilikan Institusional perusahaan i pada tahun t

: *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Setelah dilakukan proses seleksi atas sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan, dan menggabungkan data penelitian selama 2 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian adalah 68 observasi.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash ETR 2011	34	,1620	1,7588	,334527	,2731599
Long-Run Cash ETR 2011	34	,1707	1,4097	,341519	,2018046
Torbin's Q 2011	34	,6582	14,3332	2,786445	2,7330894
Institusional Ownership	34	,3220	,9978	,728641	,1966432
moderasi2	34	,09	1,24	,2554	,19286
Valid N (listwise)	34				
Cash ETR 2012	34	,1092	1,4699	,361348	,3261380
Long-Run Cash ETR 2012	34	,1931	1,4322	,336421	,2066530
Torbin's Q 2012	34	,6130	13,9430	3,384353	3,3410390
Institusional Ownership	34	,3220	,9977	,731694	,1960014
Moderasi	34	,08	1,26	,2538	,19635
Valid N (listwise)	34				

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS

Deskripsi Variabel

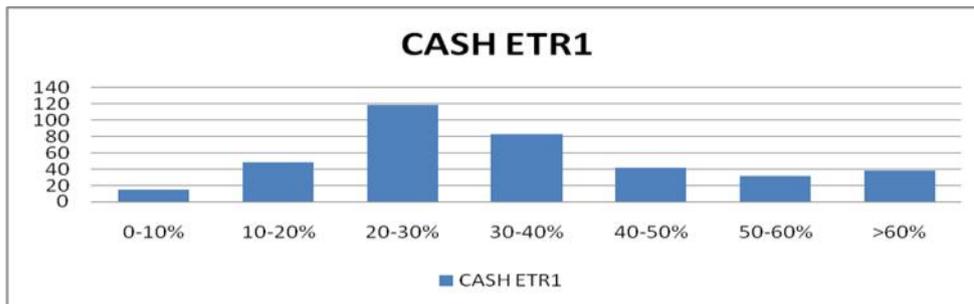
Dari tabel 1 diketahui bahwa Untuk *Cash ETR* tahun 2011 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,334527, sedangkan nilai rata-rata untuk *Cash ETR* tahun 2012 adalah sebesar 0,361348. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan untuk membayar pajak yang seharusnya pada tahun 2011 lebih rendah dibandingkan pada tahun 2012. Namun pada tahun 2012, nilai *CETR* memiliki nilai minimum lebih rendah dari tahun sebelumnya. Dimana semakin rendah nilai *ETR* menunjukkan bahwa semakin tinggi suatu perusahaan melakukan penghindaran pajak.

Untuk perhitungan jangka panjang 10 tahun (*long-run CETR*) tahun 2011 memiliki nilai rata-rata 0,341519. Sedangkan pada tahun 2012 memiliki nilai rata-rata 0,336421. Bila dibandingkan dengan masing-masing tahun perhitungan *CETR* dengan *long-run CETR*, untuk tahun 2011 dan 2012 *long-run CETR* memiliki nilai lebih tinggi bila dibandingkan dengan *CETR* yang diukur 1 tahunan.

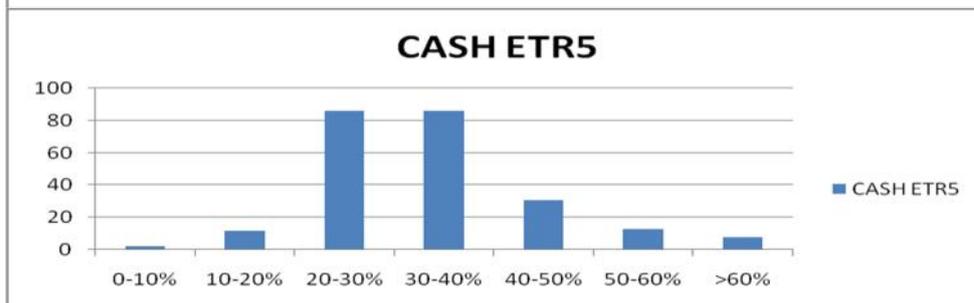
Kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum dan nilai maksimum yang hampir sama pada tahun 2011 dan 2012, yaitu sebesar 0,3220 atau 32,20% dan 0,9978 atau 99,78%. Sementara untuk nilai rata-rata pada tahun 2011 adalah sebesar 0,7286 atau 72,86% dan pada tahun 2012 sebesar 0,7317 atau 73,17 %. Untuk nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,786 pada tahun 2011 dan 3,384 pada tahun 2012. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara deskriptif untuk rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan dengan adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

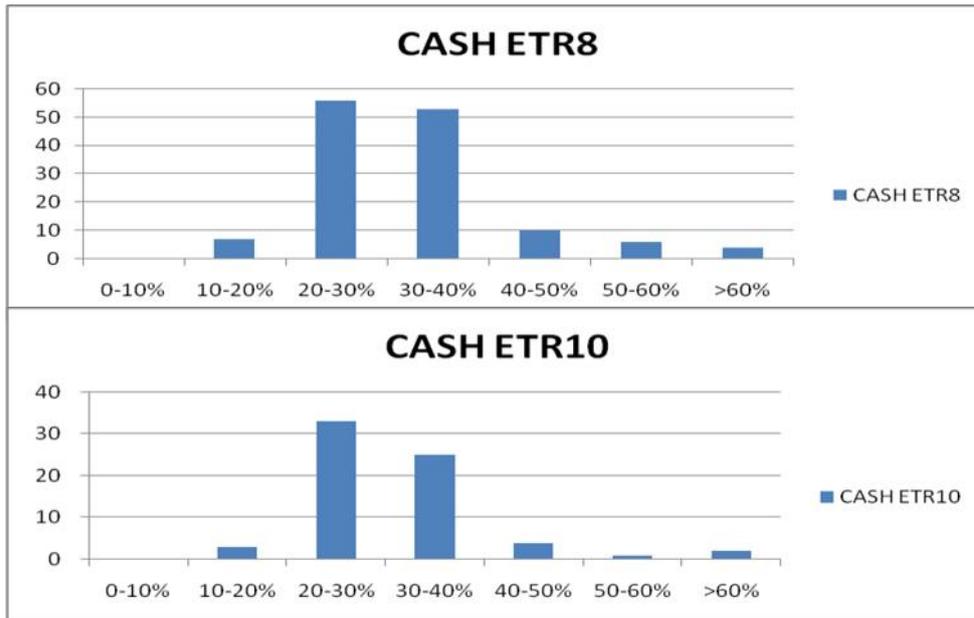
Gambar 1

Grafik Histogram dari Cash ETR yang diukur dari berbagai tahun



Dari gambar diatas, *Cash ETR* yang diukur secara satu tahun, dengan total 374 sampel, penyebaran *cash ETR* hampir terdistribusi secara menyeluruh, dengan penyebaran terbanyak pada *cashETR* antara 20-30% dan 30-40%.





Jika dibandingkan antara *cash ETR*4,5,8,10 dengan *cash ETR*1, *cash ETR*4,5,8,10 cenderung terdistribusi antara 20-30% dan 30-40%. Jika kita melihat pada *cash ETR*10 yang memiliki nilai tinggi yaitu 40-50% sampai dengan lebih dari 60% hanya beberapa saja yang berada di range tersebut. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam jangka panjang (*long-run*) berusaha untuk menjaga *cash ETR* nya di kisaran 20-30% dan 30-40%.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pada awalnya data tidak terdistribusi secara normal dan terdapat autokorelasi dalam ketiga model regresi. Oleh sebab itu dilakukan transformasi data ke dalam bentuk *logaritma natural* untuk variabel *Cash ETR (CETR)*, *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*), dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Untuk memperbaiki autokorelasi pada ketiga model regresi maka dilakukan transformasi model awal menjadi model difference. Setelah dilakukan transformasi maka data terdistribusi normal dan bebas dari autokorelasi pada ketiga model. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dengan adanya perbaikan pada model-model penelitian seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*.

Tabel 2
Model Penelitian

		b	t	Sig.	F	Sig.	R ²	Adj. R ²
Model 1	(Constant)	-0,396	-7,415	0,000	82,827	0,000	0,560	0,554
	CETR	0,477	9,101	0,000				
Model 2	(Constant)	-0,654	-1,924	0,059	9,437	0,000	0,228	0,204
	LRTA	-0,354	-1,474	0,145				
	INST	1,709	4,239	0,000				
Model 3	(Constant)	-0,548	-0,843	0,403	6,217	0,001	0,228	0,192
	LRTA	-0,243	-0,386	0,701				
	INST	1,777	3,272	0,002				
	LRTA*INST	-0,231	-0,190	0,850				

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS

Pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang

Hasil Pengujian Hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek (*Cash ETR* tahunan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Hasil dari regresi pada tabel 2 menunjukkan nilai *t* hitung sebesar 9,101 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,000 berada lebih rendah pada $\alpha = 0,05$, sehingga hasil tersebut mendukung hipotesis yang diajukan. Selain itu pada tabel 2 *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,477. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai dari *CETR* maka akan meningkatkan nilai dari *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*). Atau dengan kata lain jika perusahaan berusaha melakukan penghindaran pajak dalam waktu pendek (tahunan) maka perusahaan dalam jangka panjang akan melakukan hal yang sama untuk kewajiban pajaknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyreng, et. al serta Chasbiandani dan Martani (2012). Dyreng et. al dalam penelitiannya menemukan bahwa *short run tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *long run tax avoidance*. *CETR* tahunan yang rendah juga dihasilkan dari kemampuan perusahaan untuk menghindari pajaknya dalam jangka panjang serta tidak tertutup kemungkinan adanya dorongan dari manajemen untuk dapat memperkecil jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan (Dyreng et. al, 2008).

2a. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* (penghindaran pajak) jangka panjang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian tersebut didapat nilai *t* hitung dan koefisien yang negatif dengan signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Tanda negatif dalam nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa jika aktifitas penghindaran pajak meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, namun tidak terlalu berpengaruh. Hasil pengujian tersebut menyimpulkan bahwa aktivitas penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain hipotesis kedua ini ditolak.

Hal ini juga serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahab dan Holland (2012) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *tax planning* terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan kekhawatiran pemegang saham mengenai risiko moral hazard dalam pajak atau risiko perencanaan pajak lain yang terkait, misalnya risiko yang terkait dengan pemeriksaan atau penyelidikan oleh otoritas pajak. Selain itu *tax avoidance* mungkin dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan (Hanlon dan Slemron, 2009).

2b. Peningkatan Nilai Perusahaan Sebagai Dampak Akan Adanya Praktik *Tax Avoidance* Jangka Panjang

Tabel 3
Hasil *Chow Test*

	Model		
	Model 1 (tahun 2011)	Model 2 (tahun 2012)	Model Gabungan
SSR	16,605	21,117	37,704
N	34	34	68

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS

Pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan *chow test*, yaitu untuk melihat nilai *F* hitung dengan membandingkan antara nilai *sum of squared residual* untuk regresi dengan total observasi dengan penjumlahan *sum of squared residual* dari masing-masing regresi menurut kelompok, berikutnya membandingkan *F* hitung tersebut dengan nilai *F* Tabel.

Dari hasil uji *chow test* pada tabel 3 diperoleh hasil perhitungan nilai *F* hitung sebesar 0,0315, sedangkan nilai *F* tabel sebesar 3,98. Hal tersebut berarti bahwa nilai *F* hitung < *F* tabel,

dan menunjukkan nilai perusahaan tahun 2012 tidak mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (yang diukur menggunakan Tobins Q) tidak hanya dipengaruhi oleh praktik *tax avoidance* (yang diukur menggunakan *cash ETR*) jangka panjang untuk dapat mengalami peningkatan maupun penurunan nilai. Hal ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), bahwa setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang ini tidak terdapat sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian pada model regresi kedua diperoleh nilai koefisien 1,709, t-hitung 4,239 dengan signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan lebih besar dari besarnya kenaikan kepemilikan institusional.

Alasan yang mendasari atas diperolehnya hasil pengujian yang positif dan signifikan dan mendukung hipotesis ini adalah bahwa fungsi kontrol terhadap pihak manajemen perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusi dilakukan untuk dapat menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Hasil ini sesuai dengan pandangan Kartikawati (2009) dalam Setiyarini dan Lilik (2010) yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan akan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ammann, et. al (2010) menunjukkan bahwa *corporate governance* pada level perusahaan terhadap nilai perusahaan terjadi hubungan yang positif dan signifikan. Praktik *corporate governance* yang lebih baik akan merefleksikan secara statistik maupun dengan signifikan terhadap kenaikan nilai pasar.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Tax avoidance Jangka Panjang dengan Nilai Perusahaan

Pada hipotesis keempat ini dimana menguji apakah variabel kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian pada model regresi ketiga diperoleh koefisien sebesar -0,231 dan t-hitung -0,190 dengan signifikansi sebesar 0,850. Hal tersebut menunjukkan bahwa interaksi $LRTA * INST$ tidak signifikan memoderasi hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan pihak institusi diluar perusahaan tidak mencampuri urusan mengenai perpajakan pada perusahaan. Pihak institusi di luar perusahaan hanya menginginkan bagaimana perusahaan dapat mengelola dana yang sudah di tempatkan dalam perusahaan tersebut sehingga investor institusi dapat memperoleh pengembalian yang baik setiap periode atas modal yang sudah di investasikan pada perusahaan, seperti bagaimana harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat secara kontinuitas dan stabil dalam setiap periodenya. Wahab dan Holland (2012) dalam penelitiannya juga menemukan hal yang serupa yaitu variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax planning* dengan *equity value*. Penjelasan menurut mereka adalah tidak cukup tersedianya informasi yang berhubungan dengan pajak sebagai mekanisme kontrol yang potensial untuk aktivitas operasi perusahaan dan kekurangan ini dicatat oleh pemegang saham.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Tax avoidance jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai *CETR* tahunan akan meningkatkan *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*). *Tax avoidance* jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dampak yang didapat bagi perusahaan ketika melakukan penghindaran pajak akan lebih berisiko dari keuntungan yang akan didapat, oleh sebab itu kecenderungan nilai perusahaan akan menurun di masa yang akan datang. Nilai perusahaan pada tahun 2012 tidak terbukti secara statistik mengalami peningkatan dari tahun 2011, hal ini dikarenakan bahwa praktik *tax avoidance* tidak hanya faktor penentu dari nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang dapat menentukan naik atau turunnya nilai perusahaan yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan adanya kontrol yang dilakukan oleh investor

institusi untuk mengawasi manajemen agar dapat mengoptimalkan nilai atau kinerja perusahaan dimana mereka menempatkan dananya. Akan tetapi variabel kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum optimalnya fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Selain itu masih belum banyak tersedia informasi yang berhubungan dengan pajak yang ada dalam perusahaan yang diketahui oleh pihak pemilik institusi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, Periode pengamatan untuk variabel dependen (nilai perusahaan) terbatas hanya dua tahun periode pengamatan yaitu tahun 2011 dan 2012. *Kedua*, Jumlah sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 34 perusahaan dalam setiap tahun. *Ketiga*, Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini berdasarkan pada total persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional secara keseluruhan saja tanpa adanya pengelompokan, misalnya institusi yang berasal dari dalam negeri dan institusi yang berasal dari luar negeri. *Keempat*, Variabel *Cash ETR* dalam penelitian ini tidak memperhitungkan dan memperhatikan perubahan tarif pajak yang terjadi di Indonesia selama periode pengamatan.

Atas keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya dapat memperhatikan dalam keterbatasan penelitian ini. Penulis menyarankan untuk dapat memperpanjang periode pengamatan tidak hanya 2 periode pengamatan, misalnya 5 tahun dan tidak terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja melainkan dapat meneliti pada semua industri, sehingga dapat lebih memberikan gambaran mengenai praktik *tax avoidance* jangka panjang perusahaan dengan menggunakan perhitungan *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR)*.

REFERENSI

- Alivia, Natasha Rizky. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Ammann, M., David Oesch and Markus M. Schmid. 2011. "Corporate Governance and Firm Value : International Evidence". *Journal of Empirical Finance*, vol 18. P. 36-55.
- Annisa, Nuralifmida Ayu. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance : Studi Pada Perusahaan Terdaftar di BEI Tahun 2008. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Barnae, Amir and Amir Rubin, 2005. "Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders".
- Darussalam. 2009. Beda Negara Beda Pandangan dalam Hal Tax Avoidance. www.ortax.org.
- Desai and Dharmapala. 2007. *Corporate Tax Avoidance and Firm Value*
- Chasbiandani, Tryas dan Dwi Martani. 2012. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan. Tesis Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Dyrend, Scott, Michelle Hanlon dan Edward Maydew. 2008. *Long run corporate tax avoidance. The Accounting Review*. 83 (1). 61 – 82.
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, M., and Heitzman, S. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50, 127-178
- Hanum, Hashemi Rodhian. 2013. Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* Terhadap Effective Tax Rate pada BUMN yang Terdaftar di BEI Selama Periode Tahun 2009-2011. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.



- Harnanto. 2013. *Perencanaan Pajak*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan*. TESIS. Program Studi Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "Theory of the firm : Managerial behaviour, Agency Cost and Ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol 3, pp. 305-360.
- Kartikawati, Wening. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. [Http://hana3.wordpress.com\(online\)](http://hana3.wordpress.com(online)). Diakses tanggal 13 April 2014.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Lanis and Richardson. 2011. "Corporate Social Responsibility and Tax Aggresiveness: An Empirical Analysis". *Journal Account Public Policy*, page 86-208
- Lins, Karl V. 2002. *Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets*. Social Science Research Network (April), p. 1-38.
- Margaretha, <http://books.google.co.id> diakses pada tanggal 20 Desember 2013.
- Pohan, Chairil Anwar. 2013. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Jakarta : Gramedia.
- Purwati, L. dan Setiyarini. 2010. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan*. Universitas Brawijaya.
- Rezika, Okta Praditia. 2010. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2005-2008*.
- Ruiz, M. dan Santana. D. 2011. "Dominant Institutional Owners and Firm Value". *Journal of Banking and Finance*, vol 35, pp. 118-129.
- Sari dan Riduwan. 2010. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sartika, Widya. 2012. *Analisis Hubungan Penghindaran Pajak terhadap Biaya Hutang dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Siallagan dan Machfoedz. 2006. *Hubungan antara mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan*.
- Spitz, Barry. 1983. *International Tax Planning* 2nd edition, p. 79. London.
- Suandy, Erly. 2003. *Perencanaan Pajak*. Jakarta : Salemba Empat
- Sugiyono. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta



- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit*. Vol. 8, No.I, Juni : 1-25.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2003 “Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 “Income Smoothing, Tobin’s Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Thiono, Handri. 2006. Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas dan Deviden Masa Depan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Undang-undang Republik Indonesia tahun 2007
- Wahab, N. And K. Holland. 2012. “*Tax Planning, Corporate Governance, and Equity Value*”, *The British Accounting Review*, vol. 44, 111-124.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*”. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.
- Waluyo. 2009. *Perpajakan Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat
- Wang, Tina. 2010. *Tax avoidance, corporate transparency and firm value*. University of Texas at Austin.
- Zain, Mohammad. 2003. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta : Salemba Empat
- [Http://bps.go.id](http://bps.go.id)