

## *Financial Distress, CEO Overconfidence dan Tax Avoidance*

Astria Jevita<sup>1</sup>

Sylvia Veronica Siregar<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Indonesia

\*Correspondences: [astria.jevita08@gmail.com](mailto:astria.jevita08@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian bertujuan menganalisis dampak *financial distress* dan *CEO Overconfidence* terhadap *tax avoidance*. Semakin buruk kesulitan keuangan suatu perusahaan, semakin mungkin perusahaan terlibat dalam *tax avoidance*. *CEO* yang bersifat *overconfidence* memiliki kecenderungan untuk melakukan tindakan *tax avoidance*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Indonesia yang terdaftar di BEI dari seluruh sektor industri. Penelitian ini dilakukan pada seluruh sektor industri di Indonesia dengan jumlah sampel 353 perusahaan non-keuangan dan sudah mencakup kondisi pandemi (Covid-19) yang digunakan sebagai variabel pemoderasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel linear berganda dan regresi data panel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan dengan tindakan *tax avoidance* perusahaan, sementara *CEO overconfidence* tidak berpengaruh terhadap tindakan *tax avoidance* perusahaan. Semakin perusahaan berada dalam kondisi kecukupan modal yang berbahaya, akan semakin besar tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini bermanfaat untuk mengidentifikasi risiko dan melakukan pengawasan lebih ketat terhadap tindakan *tax avoidance*.

Kata Kunci: *Financial Distress, CEO Overconfidence, Tax Avoidance, Effective Tax Rate (ETR)*

*Financial Distress, CEO Overconfidence and Tax Avoidance*

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the impact of financial distress and CEO Overconfidence on tax avoidance. The worse a company's financial difficulties, the more likely the company is to engage in tax evasion. CEOs who are overly confident tend to take tax evasion actions. The population in this study are Indonesian companies listed on the IDX from all industrial sectors. This research was conducted in all industrial sectors in Indonesia with a total sample of 353 non-financial companies and included the conditions of the pandemic (Covid-19) used as a moderating variable. Data analysis was performed using multiple linear regression panel data and panel data regression moderation. The results showed that financial distress had a positive and significant effect on corporate tax avoidance, while CEO overconfidence had no effect on corporate tax avoidance. The more the company is in a dangerous condition of capital adequacy, the greater the level of tax evasion committed by the company. This research is useful for identifying risks and conducting tighter supervision of tax avoidance actions.*

Keywords: *Financial Distress, CEO Overconfidence, Tax Avoidance, Effective Tax Rate (ETR)*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 6  
Denpasar, 30 Juni 2023  
Hal. 1429-1443

DOI:  
10.24843/EJA.2023.v33.i06.p01

PENGUTIPAN:  
Jevita, A., & Siregar, S. V.  
(2023). *Financial Distress, CEO Overconfidence dan Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(6), 1429-1443

RIWAYAT ARTIKEL:  
Artikel Masuk:  
4 Mei 2023  
Artikel Diterima:  
23 Juni 2023

## PENDAHULUAN

Indonesia menganut sistem perpajakan *Self Assesment* dimana wajib pajak akan bertanggung jawab untuk melakukan penghitungan, pembayaran dan pelaporan pajak mereka sendiri berdasarkan peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku. Hal ini dapat mengakibatkan banyak wajib pajak yang melakukan tindakan agresivitas pajak yang selalu menjadi masalah utama dalam bidang perpajakan. Salah satu tindakan agresivitas pajak tersebut adalah *tax avoidance* (penghindaran pajak).

*Financial distress* merupakan suatu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam tindakan *tax avoidance* perusahaan. Secara khusus, kondisi ini akan mendorong perusahaan menjadi lebih agresif dalam mengurangi kewajiban pajak perusahaan. Bagi perusahaan, pajak merupakan salah satu biaya yang paling signifikan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu penting bagi pihak manajemen perusahaan melakukan analisis terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Dengan mengetahui kondisi keuangan perusahaan, maka pihak manajemen dapat memperkirakan jumlah kewajiban perpajakan yang harus dibayar secara tepat dan akurat.

Penelitian ini akan menggunakan model analisis *Altman* untuk melakukan analisis *financial distress* perusahaan. Untuk melakukan prediksi tersebut, model ini menggunakan teknik statistik *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Dalam menggunakan model *Altman*, data keuangan perusahaan selama 1 tahun sebelum kondisi kebangkrutan atau *financial Distress* dapat diprediksi dengan akurasi sebesar 95%. Dengan alasan tersebut, metode *Altman* merupakan metode pengukuran terbaik dan paling cocok digunakan di Indonesia, baik untuk memprediksi perusahaan yang terlisting di BEI maupun untuk memprediksi perusahaan delisting di BEI (Hadi & Anggraeni, 2008).

Faktor lain berikutnya yang memiliki peran dalam *tax avoidance* perusahaan adalah *CEO overconfidence*. Setiap tindakan yang akan dilakukan oleh manajemen puncak dapat dipengaruhi oleh latar belakang mereka, seperti latar belakang pengetahuan, pendidikan, dan pengalaman yang dimiliki. Kepercayaan diri CEO yang berlebihan dapat menyebabkan CEO menjadi *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan salah satu karakteristik dari CEO yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan, termasuk dalam hal perpajakan. *CEO overconfidence* cenderung mengambil setiap keputusan berdasarkan perspektif pribadi. CEO yang mengalami *overconfidence* cenderung akan bersifat *risk taker*, banyak melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan perusahaan, melakukan manajemen laba, dan cenderung melakukan kecurangan dalam laporan keuangan perusahaan hingga melakukan penghindaran pajak.

Di awal tahun 2020 pandemi (*covid-19*) melanda Indonesia dan hal ini memberikan dampak yang sangat hebat bagi perekonomian Indonesia. Ketidakpastian usaha mengakibatkan krisis dalam dunia industri, banyak perusahaan yang harus mengurangi jumlah karyawan demi melakukan efisiensi usaha mereka, bahkan ada yang harus menutup usaha karena mengalami kebangkrutan di masa pandemi (*covid-19*). Berdasar latar belakang tersebut, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan pada perusahaan semakin besar.

Penelitian sebelumnya, (Dang & Tran, 2021) menyebutkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *tax avoidance*, pengukuran dilakukan dengan model *Altman*. Sutrisno & Pirzada (2020) mengungkapkan bahwa *CEO overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *tax avoidance*. Hidhayana & Suhardianto (2021) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *CEO Overconfidence* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *tax avoidance*. Oleh karena adanya ketidakkonsistenan hasil tersebut dan belum adanya penelitian yang menggabungkan hubungan antara *financial distress* dan *CEO overconfidence* terhadap *tax avoidance*, maka penelitian ini akan memberikan hasil dan bukti empiris atas hubungan tersebut. Penelitian ini juga akan memberikan bukti yang mendukung *agency theory* dan *upper echelons theory*. Dimana adanya kepentingan pribadi dari pihak manajemen dan CEO yang terlalu percaya diri cenderung akan mengambil keputusan untuk melakukan tindakan *tax avoidance*. Penelitian ini juga sudah mencakup kondisi pandemi (*covid-19*) yang terjadi di Indonesia selama masa penelitian berlangsung. Perhitungan *tax avoidance* dalam penelitian ini menggunakan *Effective Tax Rate (ETR)*.

*Agency theory* sangat berkaitan erat dengan praktik *tax avoidance*, karena teori ini memaparkan hubungan antara *stakeholder (principal)* dengan manajemen perusahaan (*agent*). *Agent* akan melaksanakan tugas-tugas tertentu untuk kepentingan *principal*, sedangkan *principal* akan mempunyai kewajiban untuk memberikan imbalan kepada *agent*. Teori ini juga menjelaskan terjadinya asimetri informasi yang disebabkan karena pihak manajemen yang bertindak sebagai *agent* memiliki banyak informasi sementara pihak *principal* memiliki sedikit informasi. Kondisi ini akan mengakibatkan terjadinya tindakan oportunistik (*opportunistic behaviour*) yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk mementingkan kesejahteraan pribadi mereka (Sutrisno *et al.*, 2022). Dengan adanya tindakan oportunistik inilah akan sangat memungkinkan bagi pihak manajemen mengarah pada praktik *tax avoidance* (Hsieh *et al.*, 2018).

Teori *Upper Echelons* adalah konsep yang dikemukakan oleh Hambrick dan Mason pada tahun 1984. Teori ini menekankan bahwa faktor-faktor pribadi seperti pengalaman, usia, pendidikan, latar belakang sosial, dan faktor ekonomi sangat memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Tingkat kepercayaan diri (*overconfidence*) yang dimiliki oleh seorang CEO menjadi bagian dari karakternya dan mempengaruhi strategi dan keputusan perusahaan. Oleh karena itu, *CEO Overconfidence* merupakan suatu perilaku yang dilakukan oleh CEO perusahaan dengan komitmen yang tinggi untuk mencapai target tertentu yang disebabkan karena tingkat kepercayaan diri yang berlebihan dari seorang CEO (Wang *et al.*, 2016).

*Tax avoidance* merupakan tindakan pengurangan pajak secara legal dan tidak melanggar peraturan perpajakan yang berlaku dengan menggunakan metode yang memanfaatkan kelemahan-kelemahan dari undang-undang dan peraturan perpajakan dengan tujuan memperkecil nilai pajak terutang perusahaan. Secara umum *tax avoidance* dapat didefinisikan sebagai apa pun yang mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan sebelum pajak yang diperoleh (Dyreng & Maydew, 2018). Salah satu cara untuk mengukur seberapa baik perusahaan dalam mengelola

pajaknya adalah dengan menilai *Effective Tax Rate* (ETR) perusahaan. Nilai *tax avoidance* yang diperoleh berdasarkan perhitungan ETR akan mencerminkan perencanaan pajak yang efektif yang telah dibuat oleh manajer sebagai kemampuan untuk meminimalkan hutang pajak perusahaan.

Hantono (2019) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan cerminan situasi keuangan dimana perusahaan memiliki kondisi keuangan yang tidak baik atau dalam krisis. Kondisi ini terjadi ketika seluruh kewajiban-kewajiban yang dimiliki pihak perusahaan kepada pihak debiturnya gagal terpenuhi dengan baik (Cita & Supadmi, 2019); (Swandewi & Naniek, 2020). Penelitian ini menggunakan Analisis Model *Altman Z-score* dengan tingkat akurasi akurasi sebesar 95%. Tujuannya adalah untuk menunjukkan kekuatan dan kelemahan relatif dari suatu perusahaan, sehingga dapat diindikasikan apakah posisi keuangan perusahaan sedang membaik atau memburuk, hal ini sangat penting untuk mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. (Muzakky & Prabowo, 2017).

Pada saat perusahaan mengalami *financial distress*, cenderung lebih agresif untuk melakukan *tax avoidance*. Kesulitan keuangan yang terjadi dalam perusahaan, akan mendorong pemegang saham dan pihak manajemen untuk cenderung mengambil perilaku berisiko. Ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, maka pihak manajemen akan melakukan pengalihan risiko salah satunya adalah dengan melakukan praktik penghindaran pajak (Dang & Tran, 2021). Berdasarkan hal tersebut, maka terbentuk hipotesis sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: *Financial Distress* berpengaruh terhadap *tax avoidance* perusahaan

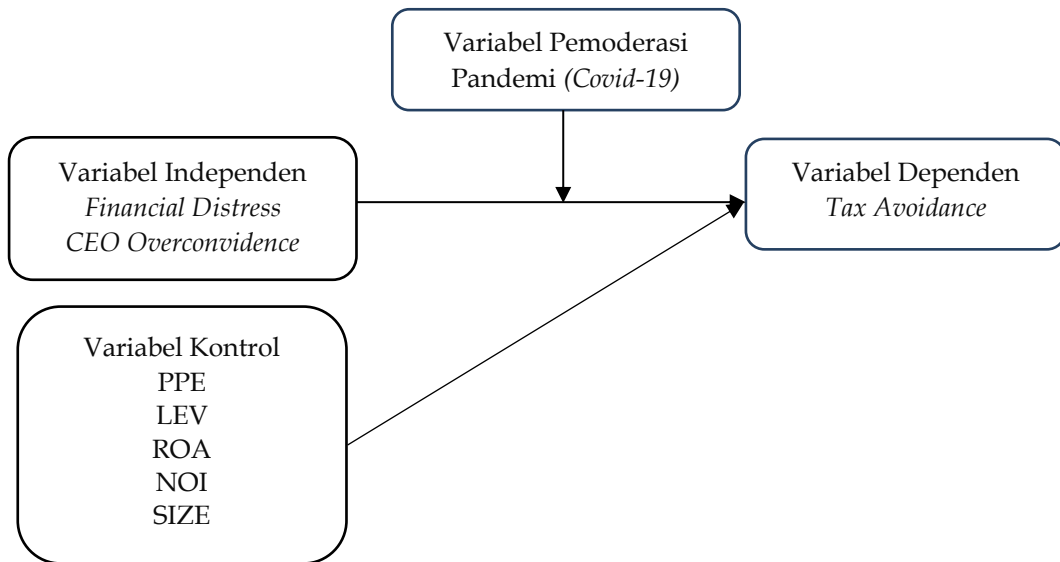
*CEO Overconfidence* juga cenderung akan memiliki motivasi untuk mencapai pendapatan yang tinggi melampaui target pendapatan yang diharapkan dan cenderung termotivasi untuk melakukan tindakan *tax avoidance* (Hsieh *et al.*, 2018). *CEO Overconfidence* merasa memiliki kendali yang besar terhadap hasil setiap keputusan sehingga cenderung lebih berani dalam melakukan investasi secara berlebihan. Hal ini disebabkan karena CEO telah menaksir *return* yang tinggi yang akan diperoleh. Namun apabila investasi dilakukan secara terus-menerus, dapat mendorong timbulnya *overinvestment*. Sementara itu, bahwa strategi penghindaran pajak yang dilakukan dapat meningkatkan arus kas yang memfasilitasi perusahaan untuk berinvestasi serta untuk kepentingan *research and development* perusahaan (Kouaib & Jarboui, 2016). Dengan demikian, *overinvestment* dapat mendorong tindakan *tax avoidance* yang diakibatkan oleh *CEO overconfidence*. Berdasarkan pembahasan tersebut, maka terbentuk hipotesis sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: *CEO Overconfidence* berpengaruh terhadap *tax avoidance*.

Kondisi pandemi (*Covid-19*) memberikan dampak yang sangat besar bagi dunia usaha. Sebagaimana pada penelitian terdahulu (Zhu *et al.*, 2023), menyatakan bahwa pada saat pandemi berlangsung banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan bahkan mengalami kebangkrutan. Pada saat inilah pihak manajemen perusahaan akan melakukan usaha semaksimal mungkin untuk melindungi perusahaan dari kebangkrutan, sehingga sangat mungkin bagi pihak manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan penghindaran pajak untuk mengurangi beban biaya perusahaan. Hal ini akan direfleksikan dengan nilai ETR yang semakin kecil yang akan mencerminkan kenaikan tingkat *tax avoidance*. Pada

penelitian ini, kondisi pandemi (*Covid-19*) akan berperan sebagai variabel moderasi yang akan memoderasi variabel *financial distress* dan variabel CEO *Overconfidence*. Dengan adanya kondisi pandemi, maka memungkinkan nilai ETR perusahaan akan semakin kecil. Berdasarkan hal tersebut, maka terbentuk hipotesis sebagai berikut.

H3: Pandemi (*Covid-19*) berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*.



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2023

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan model penelitian analisis kuantitatif dan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk perusahaan dari industri keuangan tidak dapat dimasukkan ke dalam sampel penelitian karena memiliki regulasi dan laporan keuangan yang berbeda dengan industri lainnya. Penelitian ini juga mengeluarkan beberapa perusahaan yang memiliki peraturan pajak final seperti sektor *oil & gas*, *property & real estate* dan konstruksi agar tidak menimbulkan bias pada hasil penelitian. Total sampel dalam penelitian ini adalah 353 perusahaan. Penelitian dimulai dari tahun 2018 hingga tahun 2021 dimana dalam rentang waktu tersebut terjadi pandemi (*Covid-19*). Objek penelitian ini adalah *financial distress* dan CEO *overconfidence* pada *tax avoidance*.

Definisi operasional variabel adalah definisi yang diberikan pada setiap variabel. Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah *tax avoidance* (Y). Menurut (Lim, 2011), *tax avoidance* didefinisikan sebagai upaya penghematan pajak yang dilakukan secara sah dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan untuk mengurangi kewajiban pajak. Hanlon & Heitzman (2010) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai pengurangan pajak secara eksplisit, sedangkan Dyreng *et al.* (2008) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai segala tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak.



Aktivitas *tax avoidance* dapat memberikan kesempatan bagi manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan yang dapat menutupi informasi yang buruk atau menyesatkan investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan tindakan *tax avoidance*.

Penelitian ini menggunakan ETR untuk menghitung *tax avoidance* perusahaan. Alasan penilaian atas ETR dilakukan karena ukuran ini sering kali digunakan sebagai proksi penghindaran pajak dalam berbagai riset perpajakan dan sesuai dengan peraturan perpajakan di Indonesia. Menurut Dang & Tran (2021), indikasi yang sering digunakan suatu perusahaan dalam membayar dividen adalah laba perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat diukur dari laba dan arus kasnya. Nilai *tax avoidance* yang diperoleh berdasarkan perhitungan ETR akan mencerminkan perencanaan pajak yang efektif yang telah dibuat oleh manajer sebagai kemampuan untuk meminimalkan hutang pajak perusahaan. Semakin kecil nilai ETR menunjukkan semakin besar tindakan *tax avoidance* perusahaan, dan sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *tax avoidance* perusahaan adalah sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Total Tax Expense}}{EBT} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- ETR : *Effective Tax Rate*
- Total Tax Expense : Beban pajak penghasilan
- EBT : Laba sebelum pajak

Variabel berikutnya dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dang & Tran (2021) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Altman Z-Score* sebagai berikut (Altman, 1968):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- $X_1 = \text{working capital/Total assets}$
- $X_2 = \text{Retained earnings/Total assets}$
- $X_3 = \text{EBIT/ Total assets}$
- $X_4 = \text{Market value of shareholder equity/Total liabilities}$
- $X_5 = \text{Revenue/ Total assets}$

Pada penelitian yang dilakukan oleh Edward I. Altman (1968), *Altman Z-Score* digunakan untuk menggambarkan potensi kebangkrutan sebuah perusahaan yang tercermin dalam nilai Z. Jika nilai  $Z \geq 2,99$ , maka perusahaan dianggap aman dan terbebas dari kondisi kesulitan keuangan (*distress*). Namun, jika nilai  $1,81 \leq Z < 2,99$ , perusahaan masuk ke dalam zona abu-abu, dan terakhir jika nilai  $Z < 1,81$ , maka perusahaan dianggap berada dalam kondisi *distress* (Altman, 1968).

Variabel selanjutnya adalah *CEO overconfidence* yang diukur berdasarkan 3 hal (Sutrisno & Pirzada, 2020). 1. *Overinvestment*, Mengurangi regresi residual dari pertumbuhan total aset dan pertumbuhan penjualan dengan nilai median residual industri untuk tahun tersebut. (Jika nilai residual perusahaan lebih besar dari median residual industri, maka diberi nilai 1. Jika sebaliknya maka diberi nilai 0). 2. *Debt to Equity Ratio*, (Jika nilai DER lebih besar dari median tahun industri,

maka diberi nilai 1. Jika sebaliknya diberi nilai 0). 3. *Dividend yield* yang merupakan penyebaran dividen perusahaan. (Jika hasil dividen nol, maka diberi nilai 1. Jika sebaliknya diberi nilai 0).

Pengukuran *CEO overconfidence* dicapai dengan menggabungkan ketiga nilai proksi di atas. CEO dikatakan *overconfidence* apabila dua dari ketiga proksi diatas memiliki nilai 1 maka akan diberikan nilai 1 dan jika sebaliknya akan diberikan nilai 0 yang berarti CEO tidak bersifat *overconfidence* (Sutrisno & Pirzada, 2020). Dalam penelitian ini, terdapat variabel yang akan berperan sebagai variabel pemoderasi yaitu variabel *dummy COV* (Pandemi (*Covid-19*)). Selain itu terdapat beberapa variabel kontrol yang penggunaannya bertujuan untuk memastikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang sebenarnya terhadap variabel dependen dan tidak terpengaruh oleh faktor-faktor eksternal yang tidak terkontrol. Variabel kontrol dalam penelitian ini terdiri dari PPE, LEV, ROA, NOI dan SIZE.

PPE diperoleh berdasarkan data laporan keuangan perusahaan. LEV adalah *Debt to Equity Ratio*. ROA dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset. NOI (*Net Operating Income*) merupakan variabel *dummy*, nilai 1 untuk perusahaan yang membukukan laba dan nilai 0 jika tidak ada laba. SIZE dihitung dengan logaritma natural dari total aset. COV merupakan variabel *dummy* yang melambangkan Pandemi (*Covid-19*) yang diberi angka 0 pada tahun yang tidak terjadi pandemi (*Covid-19*) yaitu tahun 2018-2019 dan diberi angka 1 pada tahun yang terjadi pandemi (*Covid-19*) yaitu tahun 2020-2021.

Berdasarkan hal tersebut, berikut adalah persamaan regresi yang terbentuk dalam penelitian ini:

1. Persamaan regresi linear berganda

$$TAX_{it} = \alpha + \beta_1 FD_{it} + \beta_2 CEO_{it} + \beta_3 PPE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 NOI_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 COV_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (3)$$

2. Persamaan regresi pemoderasi

$$TAX_{it} = \alpha + \beta_1 FD_{it} + \beta_1 FD_{it} * COV_{it} + \beta_2 CEO_{it} + \beta_2 CEO_{it} * COV_{it} + \beta_3 PPE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 NOI_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 COV_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

TAX <sub>it</sub>	:	<i>Tax avoidance</i>
β	:	koefisien regresi
FD <sub>it</sub>	:	<i>Financial Distress</i>
FD <sub>it</sub> * COV <sub>it</sub>	:	Interaksi antara <i>Financial Distress</i> dengan variabel <i>dummy</i>
CEO <sub>it</sub> * COV <sub>it</sub>	:	Interaksi antara <i>CEO Overconfidence</i> dengan variabel <i>dummy</i>
CEO <sub>it</sub>	:	<i>CEO Overconfidence</i>
PPE <sub>it</sub>	:	<i>Property, Plan, Equipment</i>
LEV <sub>it</sub>	:	<i>Leverage</i>
ROA <sub>it</sub>	:	<i>Return on Assets</i>
NOI <sub>it</sub>	:	<i>Net Operating Income</i>
SIZE <sub>it</sub>	:	Ukuran perusahaan
COV <sub>it</sub>	:	Variabel <i>dummy</i> (0 = Sebelum terjadi pandemi ( <i>Covid-19</i> ) tahun 2018 & 2019 , 1 = Setelah terjadi pandemi ( <i>Covid-19</i> ) tahun 2020 & 2021)
e <sub>it</sub>	:	<i>Error</i>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini amenggabungkan variabel *financial distress* dan *CEO Overconfidence*. Penelitian memiliki data yang diperoleh dari perusahaan yang terlisting pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 – 2021 pada seluruh sektor industri. Data yang diambil merupakan laporan keuangan tahunan dari perusahaan pertambangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut mulai dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Selain itu, penelitian ini juga sudah mencakup adanya kondisi pandemi (*Covid-19*) yang terjadi dalam rentang periode penelitian. Distribusi sektor industri terbagi atas 9 industri yaitu: *basic materials, consumer cyclicals, consumer non-cyclicals, energy, health care, industrials, infrastructure, technology, transportation & logistics*. Jenis sektor industri beserta persentase sebaran perusahaan disajikan dalam tabel 1 berikut.

**Tabel 1. Sebaran Perusahaan Berdasarkan Sektor Industri**

Industri	Jumlah data	Persentase (%)
<i>Basic Materials</i>	264	18,70
<i>Consumer Cyclicals</i>	308	21,81
<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	296	20,96
<i>Energy</i>	180	12,75
<i>Health Care</i>	60	4,24
<i>Industrials</i>	140	9,91
<i>Infrastructure</i>	96	6,80
<i>Technology</i>	36	2,56
<i>Transportation &amp; Logistics</i>	32	2,27
Total	1.412	100

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan data tersebut maka berikutnya dilakukan analisis *financial distress*.

Untuk menganalisis *financial distress* yang terjadi pada perusahaan, penelitian ini menggunakan metode *Altman Z-score*. Dari perhitungan yang telah dilakukan dengan menggunakan model prediksi *Altman* dari tahun 2018-2021, maka diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Perhitungan *Financial Distress***

Kategori	Tahun			
	2018	2019	2020	2021
<i>Financial Distress</i>	160	177	195	171
<i>Grey Area</i>	72	63	56	68
<i>Non- Financial Distress</i>	121	113	102	114
Total	353	353	353	353
			1.412	

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel 2, dapat terlihat bahwa pada tahun 2018 sejumlah 160 perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, sejumlah 72 perusahaan berada pada kondisi *grey area*, dan sejumlah 121 perusahaan berada pada kondisi *non-financial distress*. Pada tahun 2019 terdapat sejumlah 177 perusahaan yang mengalami *financial distress*, 63 perusahaan berada pada kondisi *grey area*, dan sejumlah 113 perusahaan berada pada kondisi *non-financial distress*. Selanjutnya pada tahun 2020 terdapat sejumlah 195 perusahaan yang berada pada kondisi *financial distress*, sejumlah 56 perusahaan berada dalam kondisi *grey area*, dan sejumlah 102 perusahaan berada dalam kondisi *non-financial distress*. Dan di tahun



2021 terdapat sejumlah 171 perusahaan yang mengalami *financial distress*, 68 perusahaan yang berada dalam kondisi *grey area*, dan 114 perusahaan yang berada dalam kondisi *non-financial distress*.

Berdasarkan tren tersebut dapat terlihat bahwa *financial distress* tertinggi terjadi pada tahun 2020, hal ini disebabkan karena pada tahun 2020 terjadi pandemi (*Covid-19*) yang memberikan dampak negatif bagi sektor usaha Indonesia. Sementara itu di tahun 2021, kondisi *financial distress* sudah mulai menurun dibandingkan dengan tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan pemerintah Indonesia sudah mulai memberikan bantuan bagi sektor usaha Indonesia. Dari analisis ini dapat memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan.

Analisis *overconfidence* pada CEO dilakukan dengan pengukuran 3 proksi yaitu *Overinvestment*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Devidend Yield*. Berdasarkan perhitungan ketiga proksi tersebut terdapat 586 indikasi *CEO Overconfidence* dalam periode 2018-2021 dengan rincian sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Perhitungan CEO Overconfidence**

Tahun	Keterangan	
	<i>Overconfidence</i>	<i>Non-Overconfidence</i>
2018	173	180
2019	138	215
2020	121	232
2021	154	199
Total	586	826

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa sepanjang periode penelitian (2018-2021), terdapat 586 indikasi *CEO Overconfidence* dimana di tahun 2018 terdapat sejumlah 173 indikasi *CEO Overconfidence*, pada tahun 2019 terdapat 138 indikasi *CEO Overconfidence*, pada tahun 2020 terdapat 121 indikasi *CEO Overconfidence* dan di tahun 2021 terdapat 154 indikasi *CEO Overconfidence*. Namun disisi lain terdapat 826 sampel penelitian yang tidak terindikasi memiliki *CEO Overconfidence*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak sampai sebagian perusahaan di Indonesia (dalam hal ini yang dijadikan objek penelitian) yang dipimpin oleh CEO yang bersifat *overconfidence*. Dari hasil analisis ini dapat memberikan gambaran terkait kondisi kepemimpinan perusahaan sehingga dapat menjadi acuan dalam menilai tindakan *tax avoidance* perusahaan.

Analisis statistik deskriptif merupakan cara untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang data yang diamati, dengan melihat beberapa nilai seperti nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini, variabel yang diberikan deskripsi meliputi *financial distress*, *CEO Overconfidence*, dan *tax avoidance*. Tabel 4 menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif yang telah dilakukan. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dapat digambarkan sebagaimana berikut ini.

**Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variable	Mean	Median	Max	Min	Std.Dev
TAX	0,194	0,211	0,998	0,000	0,156
FD	3,005	2,100	32,510	-10,260	4,202
CEO	0,018	0,000	1,000	0,000	0,133
PPE	0,444	0,432	0,939	0,013	0,232
LEV	0,509	0,468	3,954	0,042	0,379
ROA	0,033	0,038	0,921	-0,880	0,121
NOI	0,786	1,000	1,000	0,000	0,410
SIZE	16,999	15,235	33,573	11,046	4,343
COV	0,750	1,000	1,000	0,000	0,433

Sumber: Data Penelitian, 2023

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *CEO Overconfidence* kecil yang menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan di Indonesia dipimpin oleh CEO yang terdidikasi *overconfidence*. FD memiliki nilai rata-rata yang tinggi yang menunjukkan bahwa banyak perusahaan Indonesia yang mengalami kondisi *financial distress*. Nilai rata-rata SIZE sebesar 16,999 menunjukkan bahwa sebesar 16,999% perusahaan Indonesia memiliki *firm size* yang besar. Nilai rata-rata LEV (*Debt to Total Assets*) adalah 0,509 yang menunjukkan bahwa komponen hutang perusahaan hanya 50,89% dari total aset. Nilai LEV yang tinggi menunjukkan kecenderungan perusahaan melakukan kegiatan *tax avoidance* melalui beban bunga (*interest expense*).

Rata-rata NOI (*Net Operating Income*) sebesar 0,786 yang berarti 78,6% perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini membukukan laba operasi bersih. Nilai rata-rata PPE adalah sebesar 44,4% yang mengindikasikan bahwa sebagian besar komponen dari total aset perusahaan adalah *plant, property* dan *equipment*. Nilai PPE yang tinggi menunjukkan salah satu aspek kecenderungan perusahaan untuk melaksanakan tindakan *tax avoidance*. Nilai rata-rata ROA adalah 3,3% yang menunjukkan tingkat pengembalian aset perusahaan - perusahaan tersebut positif. Hal ini juga menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang positif. Nilai rata-rata TAX adalah sebesar 19,4% yang menunjukkan bahwa bahwa nilai rata-rata beban pajak penghasilan dalam suatu perusahaan sebesar 19,4% dari laba sebelum pajaknya.

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan yang nilai ETR positif untuk diobservasi dalam proses regresi. Pengolahan data menggunakan olah data regresi data panel linear berganda dan regresi data panel moderasi dengan *software Eviews 13*. Dalam konteks ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk memeriksa dampak *financial distress* dan *CEO overconfidence* terhadap *tax avoidance*. Sementara itu analisis regresi data panel moderasi dalam penelitian ini digunakan untuk memeriksa dampak *financial distress* dan *CEO overconfidence* terhadap *tax avoidance* saat terjadi kondisi pandemi (*Covid-19*). Hasil regresi data panel linear berganda dapat dilihat pada Tabel 5, dan hasil regresi data panel moderasi dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 5. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Data Panel Linear Berganda dan Hasil Uji t (Hipotesis)**

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std.Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
FD	0,008	0.002	5.244	0.000
CEO	-0,024	0.037	-0.642	0.521
PPE	-0.028	0.028	-1.009	0.313
LEV	0,014	0.020	0.687	0.492
ROA	-0.143	0.052	-2.739	0.006
NOI	0.090	0.015	6.033	0.000
SIZE	-0.009	0.002	-5.475	0.000
COV	-0.012	0.008	-1.518	0.129

Sumber: Data Penelitian, 2023

Dari hasil regresi data panel linear berganda dapat dibentuk persamaan sebagai berikut.

$$TAX_{it} = \alpha + 0,008175FD_{it} + -0.024033CEO_{it} + -0.027956PPE_{it} + 0,013888LEV_{it} + -0.142568ROA_{it} + 0.090025NOI_{it} + -0.008684SIZE_{it} + -0.011903COV_{it} + e_{it}$$

Berdasarkan hasil analisis parsial dari uji t diperoleh hasil bahwa variabel FD (*financial distress*) berpengaruh signifikan dan positif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin berbahaya posisi keuangan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin banyak terlibat dalam tindakan *tax avoidance*. Hal ini juga selaras dengan penelitian sebelumnya yaitu (Dang & Tran, 2021) yang menyatakan bahwa *financial distress* berdampak positif dan signifikan pada penghindaran pajak perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis pertama diterima.

Kemudian untuk variabel ROA juga berpengaruh signifikan dan negatif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, maka semakin besar juga laba bersih yang dihasilkan. Perusahaan akan mengelola laba bersih yang besar tersebut untuk memperoleh penghasilan yang tinggi. ROA yang tinggi menunjukkan performa keuangan perusahaan yang baik. Selain mendapatkan laba bersih yang besar, perusahaan juga ingin menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA akan semakin rendah tarif pajak efektif perusahaan.

Selanjutnya adalah variabel NOI (*Net Operating Income*) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba perusahaan maka perusahaan akan lebih cenderung melakukan tindakan *tax avoidance* untuk mengurangi pembayaran pajak perusahaan. Untuk variabel SIZE juga memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini sesuai dengan penelitian Yuniyanto, *et al.* (2023) yang mencerminkan bahwa semakin besar *size* perusahaan akan menyebabkan semakin rendahnya nilai ETR yang berarti bahwa jika suatu perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan tindakan *tax avoidance* karena perusahaan yang besar akan memiliki kesempatan dan ruang yang lebih luas untuk menyusun *tax planning* dengan didukung oleh SDM yang berkualitas.

**Tabel 6. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Data Panel Moderasi dan Hasil Uji t (Hipotesis)**

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
FD	0.005	0.002	2.510	0.012
FDxCOV	0.004	0.002	2.152	0.031
CEO	-0.071	0.114	-0.619	0.536
CEOxCOV	0.059	0.111	0.534	0.594
PPE	-0.027	0.028	-0.980	0.328
LEV	0.014	0.020	0.695	0.487
ROA	-0.137	0.052	-2.635	0.009
NOI	0.087	0.015	5.837	0.000
SIZE	-0.009	0.002	-5.492	0.000
COV	-0.026	0.010	-2.570	0.010

Sumber: Data Penelitian, 2023

Dari hasil regresi data panel linear berganda dapat dibentuk persamaan sebagai berikut.

$$TAX_{it} = \alpha + 0,005208FD_{it} + 0,004338FD_{it} \cdot COV_{it} + -0,070537CEO_{it} + 0,059323CEO_{it} \cdot COV_{it} + -0,026960PPE_{it} + 0,013950LEV_{it} + -0,136885ROA_{it} + 0,087129NOI_{it} + -0,008645SIZE_{it} + -0,026493COV_{it} + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa pada masa pandemi (*Covid-19*) variabel FD (*financial distress*) setelah diinteraksikan dengan variabel COV berpengaruh signifikan dan positif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,012. Hal ini cukup bisa diterima, karena pada masa pandemi (*Covid-19*) banyak perusahaan yang mengalami *financial distress*, sehingga perusahaan lebih berfokus pada operasional untuk bertahan dari kondisi kebangkrutan yang mengakibatkan perusahaan cenderung lebih agresif melakukan *tax avoidance*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Zhu *et al.*, 2023) yang menyatakan bahwa pada saat pandemi berlangsung banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan bahkan mengalami kebangkrutan sehingga tingkat *tax avoidance* pada masa pandemi meningkat.

Kemudian untuk variabel CEO *Overconfidence* tidak berpengaruh terhadap TAX (*Tax Avoidance*). Hasil ini dapat dijelaskan karena mayoritas CEO tidak memiliki latar belakang dalam bidang perpajakan, sehingga tugas perencanaan pajak diberikan pada CFO perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yakni Sutrisno & Pirzada (2020). Selain itu, CEO lebih memusatkan perhatiannya pada kinerja operasional keseluruhan perusahaan, bukan hanya pada upaya menghindari pajak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa teori *Upper Echelons* yang menyatakan bahwa CEO yang bersifat *overconfidence* akan bertindak sesuai dengan kemampuan dan pengalamannya untuk memimpin perusahaan didukung oleh temuan ini. CEO yang *overconfidence* memahami peluang dan ancaman serta membuat keputusan berdasarkan perspektif pribadi. Karakteristik, pengalaman, dan faktor manusiawi lainnya dapat mempengaruhi CEO dalam membuat keputusan perusahaan yang signifikan dengan cara yang berbeda-beda. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hsieh *et al* (2018); Sutrisno & Pirzada (2020). Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.

Sementara itu, untuk variabel COV (Pandemi (*Covid-19*)) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap TAX (*Tax Avoidance*) dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi pandemi (*Covid-19*) mengakibatkan nilai ETR perusahaan semakin rendah, dimana nilai ETR yang semakin rendah akan merefleksikan tindakan *tax avoidance* yang semakin tinggi. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zhu *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa tindakan *tax avoidance* meningkat selama masa pandemi yang dicerminkan dari nilai ETR perusahaan yang menurun. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Koefisien determinasi  $R^2$  dimanfaatkan untuk dapat menganalisis kemampuan dari model yang digunakan dalam menerangkan variasi variabel independen. Dalam penelitian ini, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* digunakan untuk menilai model regresi mana yang terbaik. Hasil uji koefisien determinasi untuk model 1 dan 2 dapat dilihat pada tabel 7.

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R square	Adjusted R Square	S.E. of regression
1	0,148	0,140	0.099
2	0,153	0,143	0.099

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* untuk model 1 sebesar 0,140 atau sebesar 14%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel FD, CEO, PPE, LEV, ROA, NOI, SIZE dan COV secara simultan bersama – sama berpengaruh terhadap variabel TAX sebesar 14%. Sedangkan sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi ini atau berasal dari variabel yang berasal dari luar model regresi.

Selanjutnya nilai *adjusted R<sup>2</sup>* untuk model 2 adalah sebesar 0,143. Hal ini berarti bahwa variabel FD, FD\*COV, CEO, CEO\*COV, PPE, ROA, NOI, SIZE dan COV bersama-sama secara simultan mempengaruhi variabel TAX sebesar 14,3%. Sementara itu sebesar 85,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang terdapat pada model regresi penelitian ini. Kemudian nilai *S.E of regression* baik untuk model 1 dan model 2 sebesar 0,099. Nilai *S.E of regression* yang semakin kecil akan menunjukkan bahwa semakin akurat memprediksi variabel independen dalam penelitian ini.

## SIMPULAN

Dalam rentang periode 2018-2021, *financial distress* paling banyak dialami perusahaan Indonesia pada tahun 2020. Hal ini cukup beralasan karena pada tahun 2020 terjadi pandemi (*covid-19*) sehingga banyak perusahaan yang menderita kerugian dan berada pada kondisi *financial distress*. Namun kondisi ini berangsur membaik pada tahun 2021 dengan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2021 lebih sedikit jika dibandingkan tahun 2020. Hal ini cukup beralasan karena pada tahun 2021, pemerintah sudah memberikan beberapa bantuan bagi dunia usaha Indonesia untuk bangkit dari kondisi buruk perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *financial distress* dengan *tax avoidance*. Semakin tinggi rasio kecukupan modal perusahaan maka semakin rendah tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Sebaliknya, semakin perusahaan berada dalam kondisi kecukupan



modal yang berbahaya maka akan semakin besar tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Sementara itu, *CEO overconfidence* tidak mempengaruhi tindakan *tax avoidance*, dikarenakan sebagian besar CEO tidak memiliki latar belakang pendidikan dalam bidang perpajakan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan pengukuran kuantitatif atas pengukuran tingkat CEO *overconfidence*. Pada penelitian berikutnya pengukuran tingkat CEO *overconfidence* dapat dikombinasikan dengan pengukuran kualitatif untuk mengukur tingkat *overconfidence* seorang CEO, kemudian diperluas dengan menambahkan latar belakang pendidikan CEO perusahaan agar lebih komprehensif. Selain itu, penelitian berikutnya juga dapat menguji pengukuran CFO *overconfidence* terhadap tingkat tindakan *tax avoidance* perusahaan serta dapat menggunakan metode pengukuran lain baik untuk pengukuran *financial distress* perusahaan maupun untuk pengukuran *tax avoidance* perusahaan.

## REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). *The Prediction of Corporate Bankruptcy*. The Journal of Finance Vol. 23, No. 4 (Sep., 1968), pp. 589-609 (21 pages). <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Dang, V. C., & Tran, X. H. (2021). The impact of financial distress on tax avoidance: An empirical analysis of the Vietnamese listed companies. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1953678>
- Cita, I. G. A., & Supadmi, N. L. (2019). Pengaruh *Financial Distress* dan *Good Corporate Governance* pada Praktik *Tax Avoidance*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 29(3), 912-927.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. In *Brigham Young University Accounting Research Symposium*. <http://ssrn.com/abstract=1017610Electroniccopyavailableat:https://ssrn.com/abstract=1017610Electroniccopyavailableat:http://ssrn.com/abstract=1017610Electroniccopyavailableat:https://ssrn.com/abstract=1017610>
- Dyreng, S. D., & Maydew, E. L. (2018). Virtual Issue on tax Research. *Journal of Accounting Research*, 56(1). Available at SSRN: 3068168. <https://ssrn.com/abstract=3068168> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3068168>
- Hadi, S., & Anggraeni, A. (2008). Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara the Zmejewski Model, the Altman Model, dan the Springate Model). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 12(2). <https://journal.uui.ac.id/JAAI/article/view/2263>
- Hantono, H. (2019). Predicting Financial Distress Using Altman Score, Grover Score, Springate Score, Zmijewski Score (Case Study on Consumer Goods Company). *ACCOUNTABILITY*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.32400/ja.23354.8.1.2019.1-16>
- Hidayana, N., & Suhardianto, N. (2021). Pengaruh CEO *Overconfidence* Terhadap Penghindaran Pajak. *Soedirman Accounting Review*, Vol.6 No.1. <https://doi.org/10.20884/1.sar.2021.6.1.3097>

- Hsieh, T. S., Wang, Z., & Demirkan, S. (2018). Overconfidence and tax avoidance: The role of CEO and CFO interaction. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(3), 241–253. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.04.004>
- Kouaib, A., & Jarboui, A. (2016). The moderating effect of CEO profile on the link between cutting R&D expenditures and targeting to meet/beat earnings benchmarks. *Journal of High Technology Management Research*, 27(2), 140–160. <https://doi.org/10.1016/j.hitech.2016.10.005>
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking and Finance*, 35(2), 456–470. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.08.021>
- Muzakky, R. A., & Prabowo, S. C. B. (2017). Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) dan Zmijewski (X-Score) (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol.7, No.2. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5545/4873>
- Sutrisno, P., & Pirzada, K. (2020). Are CEO Overconfidence and Audit Firm Size Related To Tax Avoidance? *GATR Accounting and Finance Review*, 5(2), 56–65. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.2\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.2(3)).
- Sutrisno, P., Utama, S., Anitawati Hermawan, A., & Fatima, E. (2022). Founder and Descendant vs. Professional CEO: Does CEO Overconfidence Affect Tax Avoidance in the Indonesia Case? *Economies*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/economies10120327>.
- Swandewi, N. P., & Naniek, N. 2020. Pengaruh *Financial Distress* dan Konservatisme Akuntansi pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(7), 1670-1683.
- Wang, G., Holmes, R. M., Oh, I. S., & Zhu, W. (2016). Do CEOs Matter to Firm Strategic Actions and Firm Performance? A Meta-Analytic Investigation Based on Upper Echelons Theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775–862. <https://doi.org/10.1111/peps.12140>.
- Yunianto, *et al.* 2023. Mekanisme *Corporate Governance* dan Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 33(5), 1212-1225.
- Zhu, J., Ho, K. C., Luo, S., & Peng, L. (2023). *Pandemic and tax avoidance: Cross-country evidence*. *Economic Modelling*, 124. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106300>.