

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ida Bagus Gede Putra Pradnyana¹
Naniek Noviari²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: pradnyana.94@gmail.com/telp.+6289685687087

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Salah satu cara menjaga nilai perusahaan adalah dengan perencanaan pajak. Hal ini diterapkan supaya wajib pajak bisa melunasi pajaknya secara efisien serta efektif dan dapat menjaga citra perusahaan. Transparansi perusahaan yang ditunjukkan oleh seberapa banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen kepada pemilik perusahaan diharapkan mampu mengurangi peluang oportunistik manajemen ketika melakukan perencanaan pajak. Sehingga dapat mengurangi asimetri informasi yang mana hal tersebut juga mengurangi konflik kepentingan serta mendukung peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan guna mendapatkan bukti empiris pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berlokasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI pada tahun 2013-2015. Jumlah sampel yakni 72, dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis mempergunakan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil yang didapat yakni variabel perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Perencanaan pajak, Transparansi perusahaan, Nilai perusahaan

ABSTRACT

Another way to preserve firm value is tax planning. This done, so tax payer can pay their taxes effectively and efficiently and maintain company's image. Corporate transparency shown by how much information is disclosed by management to company owners and this expect to reduce odds of opportunistic management when doing tax planning. This can reduce asymmetry information which also reduces conflicts of interest and support of enhancement the firm value. This study was to obtain empirical evidence on firm value of the effect of tax planning with corporate transparency as moderating variable. This research conducted at consumer goods company listed on Indonesia Stock Exchange in year 2013-2015. Number of samples is 72, with purposive sampling techniques. The analysis technique used is moderated regression analysis (MRA). Results of study are variable tax planning affect the firm value. Corporate transparency as a moderating variable amplified effect of tax planning on firm value.

Keywords: Tax planning, Corporate transparency, Firm value

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan dari perusahaan yakni menaikkan nilai perusahaan tiap periode. Dimana nilai perusahaan direfleksikan berdasarkan harga pasar saham perusahaan. Bila nilai perusahaan tersebut meningkat, maka kesejahteraan pemegang saham tersebut akan meningkat, yang terlihat dari *return* saham bagi investor. Dimana hal ini dapat menjadi stimulus bagi calon investor lainnya untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kenaikan kesejahteraan investor tersebut yang dapat meningkatkan ketertarikan investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dimana hal ini dapat meningkatkan nilai saham perusahaannya. Sehingga nilai saham perusahaan di pasar akan tinggi bila nilai perusahanaan juga tinggi.

Tujuan perusahaan bisa diraih oleh peranan orang-orang yang berkepentingan dan ikut merasakan dampak dari kondisi perusahaan atau disebut *stakeholders*. Salah satu indikator terpenuhinya kepentingan dari *stakeholders* adalah nilai perusahaan dan nilai tersebut juga menggambarkan bagaimana tingkat kesejahteraan *stakeholders*. Selain menjadi tujuan perusahaan, nilai perusahaan juga menggambarkan dari tujuan jangka panjang perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kepentingan *stakeholders*, termasuk pemegang saham, biasanya sering diabaikan dan disalahgunakan oleh manajer. Jensen dan Meckling (1976) dalam Aina (2015) menggambarkan masalah tersebut dalam hubungan antara agen dan prinsipal, dimana masalah yang dihadapi biasanya agen bertindak seolah-olah untuk kepentingan prinsipal. Kenyataannya, manajer tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal atau pemilik perusahaan, akan tetapi untuk

kepentingannya sendiri. Sehingga keputusan keuangan dari manajemen bisa saja mempengaruhi nilai perusahaan, dan biasanya dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya dengan meminimalkan pembayaran pajaknya, atau disebut melakukan perencanaan pajak.

Sumber penerimaan utama negara adalah pajak, minyak bumi dan gas alam, serta hasil tambang. Dimana pajak ini juga termasuk diperhitungkan peranannya agar operasional negara tetap berjalan. Bila dilihat dari sudut pandang perusahaan, pajak termasuk kelompok beban dan dapat mengurangi laba bersih perusahaan.

Pajak dalam dunia bisnis berimplikasi terhadap operasional perusahaan, biasanya pihak manager atau manajemen memiliki pandangan bahwa laba bersih yang didapat perusahaan akan berkurang akibat adanya pembayaran pajak, sehingga perusahaan berusaha melunasi pajak terutangnya seminimal mungkin (Simarmata, 2012). Perbedaan sudut pandang dari perusahaan maupun pemerintah terhadap perpajakan menjadi motivasi bagi manajemen melakukan beberapa cara, salah satunya dengan melakukan manajemen pajak. Manajemen pajak merupakan suatu metode dalam menunaikan kewajiban perpajakan yang sinkron dengan undang-undang yang berlaku, tetapi beban pajak terutang mampu diminimalisir seminimal mungkin guna mendapatkan keuntungan serta likuiditas yang diinginkan (Suandy, 2011). Perencanaan pajak ialah beberapa cara dari manajemen perpajakan.

Ketika menerapkan perencanaan pajak ada yang menggunakan cara penghindaran pajak serta penggelapan pajak. Secara teori, di dalam

memperkirakan perbedaan dari penghindaran pajak serta penggelapan pajak, terdapat kesulitan yang terletak di penentuan perbedaannya. Berpedoman dari peraturan undang-undang, batas penyekat ini ialah, antara melampaui undang-undang (*unlawful*) dan tidak melampaui undang-undang (*lawful*) (Zain, 2008).

Dengan demikian, ketika merumuskan perencanaan pajak diharapkan lebih hati-hati supaya tindakan penghindaran pajak yang dilakukan tidak dikategorikan sebagai tindakan partisipan dengan perbuatan yang bisa disebut dengan penggelapan pajak, yang mana itu termasuk dalam tindak pidana fiskal,. Hal ini disebabkan tidak terdapatnya batasan yang jelas dari penghindaran pajak serta penggelapan pajak.

Beberapa penelitian memakai istilah yang berbeda terhadap aktivitas ini, seperti agresivitas pajak (*tax aggressiveness*) (Frank *et al.*, 2009), manajemen pajak (*tax management*) (Minnick and Noga, 2010) serta perencanaan pajak (*tax planning*) (Armstrong *et al.*, 2012), dimana maksud dari istilah tersebut adalah sama (Hanlon dan Heitzman, 2010). Perencanaan pajak (*tax planning*) merupakan tahapan pertama dari manajemen pajak, yang mana hal ini termasuk bagian yang tidak dapat dipisahkan dari manajemen strategik perusahaan secara penuh. Oleh karena demikian, benar bila perencanaan pajak dapat menentukan kesuksesan manajemen strategik yang dirancang perusahaan. Perencanaan pajak perlu dilaksanakan supaya wajib pajak mampu melunasi utang pajak yang dimiliki secara efisien serta efektif. Pengelolaan pajak disebut efektif bila interpretasi dari wajib pajak terhadap hak serta kewajiban perpajakan tidak berbeda dari fiskus. Serta disebut efisien bila jumlah serta waktu pelunasan pajak dilakukan dengan

tepat, sehingga dapat menghindari denda maupun bunga yang dikenakan akibat adanya keterlambatan dalam pelunasan maupun terdapatnya kurang bayar atau kehilangan kesempatan dalam mendapatkan pendapatan (*opportunity loss*) akibat terlalu awal membayar.

Perbedaan dari laba akuntansi terhadap laba fiskal bisa mempengaruhi dari penentuan laba perusahaan, karena harus ditentukan mana yang bisa dikelompokkan sebagai pengurang pajak maupun penambah pajak. Hal ini yang mengharuskan manajemen melakukan koreksi fiskal. Perbedaan diantara laba akuntansi dengan penghasilan kena pajak menunjukkan tingkat kebijakan manajer terhadap manipulasi laba (Mills dan Newberry, 2000).

Disatu sisi, perusahaan yang melaksanakan perencanaan pajak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Karena dengan melaksanakan perencanaan pajak, perusahaan bisa lebih efektif dalam membayarkan pajak terutang serta terlihat tertib dalam kewajiban perpajakannya. Dan juga, ada pandangan teori tradisional yang mengatakan bahwa “kegiatan perencanaan pajak dilakukan guna memindahkan kesejahteraan dari negara terhadap pemegang saham” (Desai dan Dharmapala, 2006), sehingga mampu menurunkan biaya yang dipergunakan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Akan tetapi, dalam penelitian Winanto dan Widayat (2013) dikemukakan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan adanya biaya bisa saja timbul dari aktivitas perencanaan pajak ini yang berupa *agency cost*. Dimana *agency cost* ini muncul akibat dari adanya kepentingan pribadi dari manajemen yang dapat mengurangi nilai perusahaan

(Perdana, 2015). Sehingga, perusahaan yang melakukan perencanaan pajak bertujuan untuk meminimalkan maupun mengefektifkan pembayaran pajak terutangnya, sehingga biaya perpajakannya bisa ditekan.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu, dikarenakan adanya inkonsistensi hasil, maka dalam penelitian ini ditambahkan variabel pemoderasi berupa transparansi perusahaan. Dimana transparansi perusahaan adalah ketersediaan perusahaan memberikan rincian serta penjelasan dari akun, item, dan peristiwa yang dilaporkan dalam laporan keuangan dan laporan umum lainnya. Transparansi penting bagi pemegang saham maupun pemilik perusahaan dalam memahami sepenuhnya strategi, operasi, risiko, dan kinerja manajemen perusahaan. Transparansi dilihat dari seberapa banyak informasi yang diungkapkan oleh pihak manajemen.

Apabila laporan keuangan yang dihasilkan tersebut ada informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pemilik perusahaan, tidak diungkapkan di laporan keuangan tersebut, maka bisa saja pengambilan keputusan oleh pemilik perusahaan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan. Hal tersebut bisa saja menguntungkan salah satu pihak dan mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Kondisi tersebut juga dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. Dikarenakan manajemen perusahaan bisa saja mempunyai tujuan lain selain dari tujuan utama perusahaan. Hal ini lumrah disebut sebagai *Agency Conflict* atau konflik agensi. Perbedaan timbul dikarenakan manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi, akan tetapi pemegang saham kurang setuju terhadap kepentingan pribadi dari manajer.

Akibatnya hal itu dapat meningkatkan biaya perusahaan yang juga mengakibatkan keuntungan perusahaan serta dividen yang akan diperoleh pemegang saham berkurang.

Selain bisa menimbulkan konflik agensi, bila pengungkapan informasi tersebut kurang transparan juga akan menimbulkan asimetri informasi, yang terjadi bila adanya perbedaan informasi yang dipegang oleh manajemen dengan informasi yang dipegang pemilik perusahaan. Terjadinya asimetri informasi ini dapat merugikan bagi pemilik perusahaan, karena sedikitnya informasi yang dimiliki oleh pemilik perusahaan.

Agar dapat meminimalisir dari dampak konflik agensi dan asimetri informasi tersebut, diperlukan transparansi informasi. Semakin banyak item pengungkapan atau informasi yang diungkapkan oleh manajemen, dapat menjadi sinyal positif bagi investor maupun pemilik perusahaan karena semakin banyak pula informasi perusahaan yang diketahui. Hal ini bisa dilihat dari adanya peningkatan perdagangan saham harga saham yang memiliki dampak terhadap tingginya harga saham di pasar modal dan dapat dikatakan sebagai nilai suatu perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan transparansi informasi yang baik biasanya memiliki masalah keagenan yang lebih ringan. Hal ini dikarenakan transparansi memfasilitasi pengawasan dari tindakan manajer sehingga mengurangi kecemasan investor terhadap biaya keagenan tersembunyi (Wang, 2010).

Penelitian terdahulu dari Prasiwi (2015) yang menggunakan transparansi sebagai variabel pemoderasi mengungkapkan hasil penelitian bahwa

penghindaran pajak atau *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh transparansi berhasil di moderasi. Penelitian tersebut menggunakan variabel penghindaran pajak, dimana penghindaran pajak tersebut merupakan bagian dari perencanaan pajak, sehingga penelitian tersebut dapat dijadikan referensi dalam penelitian ini. Transparansi informasi perusahaan diharapkan mampu membantu mengurangi dari masalah agensi yang ada maupun konflik antara pemilik perusahaan dengan manajer (Armstrong *et al.*, 2010). Selain itu, transparansi informasi perusahaan dapat berimplikasi pada kegiatan operasional perusahaan lebih transparan, yang mana hal tersebut juga akan mengurangi peluang perusahaan melakukan perencanaan pajak yang memiliki niatan negatif. Sehingga variabel transparansi bisa digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan paparan permasalahan diatas, maka penulis ingin meneliti mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2013 sampai tahun 2015. Alasan menggunakan studi empiris di perusahaan sektor industri barang konsumsi dikarenakan memiliki kemungkinan terbesar untuk berkembang sesuai dengan pertumbuhan penduduk. Perusahaan ini juga termasuk dalam kelompok perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur. Dimana perusahaan manufaktur merupakan sektor usaha terbesar dari segi penerimaan pajak selain sektor pertambangan, perkebunan, dan keuangan. Selain itu sektor manufaktur juga ditopang dari sektor barang konsumsi. Karena sektor ini sifatnya konsumtif dan diperlukan banyak orang. Berdasarkan artikel dari Kemenperin (2013) disebutkan “Indeks manufaktur yang

mayoritas terdiri dari perusahaan industri barang konsumsi, industri dasar, dan aneka industri mengalami peningkatan sebesar 9,37% sejak awal tahun hingga 2 Agustus 2013. Perusahaan industri barang konsumsi sebanyak 31 emiten memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur, sementara aneka industri (40 emiten) dan industri dasar (44 emiten) masing-masing 27%. Daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang sektor konsumen yang tumbuh 28%. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi kedua dari sepuluh sektor yang ada. Kinerja sektor konsumen juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya, yaitu sektor aneka industri serta industri dasar yang merupakan bagian indeks manufaktur”.

Rumusan masalah penelitian ini ialah : 1) Apakah Perencanaan Pajak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, 2) Apakah Transparansi Perusahaan dapat memoderasi hubungan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan?. Tujuan yang ingin dicapai penulis yaitu: 1) Guna mendapatkan bukti empiris perihal pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan., 2) Guna mendapatkan bukti empiris perihal peran transparansi perusahaan dalam memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian berikut diharapkan bisa menyediakan perusahaan gambaran dan informasi mengenai praktik perencanaan pajak serta transparansi perusahaan yang mana akan memberikan dampak positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan, serta bagi investor sebagai sarana dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Disamping hal tersebut, dalam penelitian ini, diharapkan mampu digunakan sebagai referensi serta perbandingan

bagi penelitian selanjutnya mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi.

Teori agensi (*Agency theory*) serta teori sinyal (*Signalling theory*) digunakan sebagai grand teori penelitian ini. Jensen dan Meckling (1976) dalam Asward dan Lina (2012) mendefinisikan teori agensi sebagai “hubungan keagenan sebagai kontrak antara *principal* / pemilik perusahaan dan *agent* / manajer untuk melakukan suatu jasa terhadap kepentingan pemilik termasuk pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen”. Konflik kepentingan bisa saja terjadi dikarenakan terdapatnya perbedaan kepentingan diantara pemilik perusahaan serta manajer, sehingga bisa terjadi ketidakseimbangan informasi / asimetri informasi. Dari hal tersebut, manajer memiliki kecenderungan untuk memanipulasi informasi keuangan agar bisa sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan. Sukartha (2007) disebutkan bahwa agen adalah pengendali dari perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan oleh pemilik perusahaan. Selain itu, dikarenakan verifikasi yang susah dilaksanakan, sehingga perbuatan yang dilakukan agen cukup susah guna diamati. Hal ini memungkinkan adanya peluang bagi agen untuk memaksimalkan keuntungan pribadinya dengan melakukan hal-hal yang bersifat oportunistik bagi dirinya, seperti pemanfaatan aset perusahaan bagi kepentingan pribadi, perekayasaan dari kinerja perusahaan dan hal tersebut dapat merugikan bagi pemilik perusahaan.

Teori agensi menunjukkan pentingnya adanya pemisahan manajemen perusahaan dari pemilik, dimana hal ini bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan mempekerjakan agen profesional di dalam mengelola

perusahaan. Sehingga manajemen memiliki tanggung jawab sebagai agen dari pemilik perusahaan, dan pemilik perusahaan bisa mencari informasi, mengembangkan sistem yang lebih baik agar dapat memastikan tindakan agen bagi kepentingan pemilik. Teori agensi dalam penelitian ini dapat menunjukkan adanya asimetri informasi bila terjadi konflik kepentingan pada saat melakukan praktik perencanaan pajak. Hal ini dapat diminimalisir dengan tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya adalah menggunakan pengungkapan informasi yang lebih transparan (Armstrong *et al.*, 2013). Transparansi ini dapat memberikan manfaat terhadap perusahaan dan dapat mengurangi dampak dari konflik kepentingan serta memberikan nilai yang baik bagi perusahaan.

Grand teori yang selanjutnya adalah teori sinyal atau (*signalling theory*). Teori sinyal ialah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan berusaha menghindari penjualan saham perusahaan serta mengupayakan perolehan modal baru dengan cara lain, dan bila prospeknya kurang menguntungkan, maka akan cenderung menjual sahamnya.

Informasi perusahaan ialah unsur yang berpengaruh bagi investor, dikarenakan informasi perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun pada masa depan. Informasi perusahaan yang lengkap, relevan, dan akurat diperlukan oleh investor di dalam menentukan keputusan. Laporan tahunan merupakan salah satu informasi yang bisa digunakan sebagai sinyal bagi pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan ini

berisi informasi akuntansi, berupa laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi berupa informasi selain laporan keuangan.

Dengan tersedianya teori sinyal tersebut, pihak manajemen perusahaan pasti menyampaikan informasi pada investor, sehingga bisa memberikan informasi mengenai keadaan serta prospek perusahaan. Dari informasi yang diterima investor, maka investor bisa menentukan perusahaan mana yang mempunyai nilai perusahaan yang baik, yang mana akan mendatangkan keuntungan bagi investor. Investasi yang dikeluarkan perusahaan diharapkan menjadi sinyal positif terhadap tingkat perkembangan perusahaan pada masa depan, yang mana hal tersebut juga mampu menaikkan nilai perusahaan yang direfleksikan dari harga saham perusahaan (Jama'an, 2008). Dari manajemen, praktik perencanaan pajak yang dilaksanakan, dimaksudkan bisa menyampaikan sinyal positif terhadap investor yang juga akan menaikkan nilai perusahaan. Disebabkan, nilai perusahaan bisa dibidang baik bila harga saham perusahaan menunjukkan peningkatan tiap waktunya

Penelitian ini menggunakan beberapa *supporting theory*, antara lain pengertian pajak, perencanaan pajak atau *tax planning*, nilai perusahaan, serta transparansi perusahaan. Pengertian pajak berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2009 mengenai Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan pasal 1 ayat 1 adalah “Kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”.

Mohammad Zain (2008) mengemukakan pengertian perencanaan pajak (*tax planning*) ialah “Tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajaknya, yang tekanannya kepada pengendalian setiap transaksi yang ada konsekuensi pajaknya. Tujuannya adalah bagaimana pengendalian tersebut dapat mengefisiensi jumlah pajak yang akan ditransfer ke pemerintah, melalui apa yang disebut sebagai penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan bukan penyelundupan pajak (*tax evasion*) yang merupakan tindak pidana fiskal yang tidak akan ditoleransi”.

Perencanaan pajak memiliki tujuan guna meminimalisir jumlah maupun total pajak terutang oleh wajib pajak secara sah dari hukum. Perencanaan pajak merupakan tindakan yang legal dikarenakan penghematan pajak hanya diterapkan dari hal-hal yang dalam undang-undang tidak dicantumkan. Hal itu dilakukan tidak bermaksud untuk menghindar melunasi pajak terutang, akan tetapi mengelola, sehingga utang pajak yang dilunasi tidak melebihi total yang semestinya dilunasi. Selain itu juga, perencanaan pajak digunakan dalam memenuhi target perusahaan demi penuntasan kewajiban perpajakan, berdasarkan metode *tax planning* yang benar, komplit serta tepat waktu dan juga masih mengacu pada undang-undang perpajakan. Sehingga dapat terhindar dari sanksi administratif, berupa bunga, denda, kenaikan pajak maupun sanksi pidana.

Nilai perusahaan menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) adalah perkiraan investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang umumnya berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dicerminkan oleh harga saham perusahaan yang tinggi juga. Sehingga dapat meyakinkan pasar bahwa hal

tersebut tidak hanya berlaku di kinerja perusahaan masa sekarang, serta prospek perusahaan di masa depan. Meningkatnya harga saham juga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Bushman & Smith (2003) mengemukakan transparansi perusahaan merupakan ketersediaan informasi yang beredar luas dan bisa dipercaya terhadap kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu, posisi keuangan, kesempatan investasi, pemerintah, nilai serta risiko perusahaan yang sifatnya umum. Transparansi perusahaan yang dimaksud ialah transparansi dari informasi yang diharapkan mampu membantu mengurangi dari masalah agensi yang ada maupun konflik keagenan diantara pemegang kepentingan (Armstrong *et al.*, 2010). Transparansi juga mampu menghasilkan operasional perusahaan lebih transparan dan mengurangi kemampuan penghindaran pajak. Dimana transparansi perusahaan diukur dari banyaknya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan.

Hendrikson dan Breda (1991) dalam Melyana (2015) mengemukakan bahwa pengungkapan sukarela adalah tindakan dari perusahaan yang memiliki kecenderungan untuk menaikkan tingkat luas pengungkapan keuangan dengan tidak adanya paksaan dari pemerintah maupun badan profesi akuntansi. Selain itu, Choi (1999) mengemukakan mengenai pengungkapan sukarela ialah praktik pengungkapan yang tidak diharuskan berdasarkan regulasi yang ada serta standar akuntansi.

Pengungkapan sukarela dapat dikatakan mampu mengurangi tingkat asimetri informasi diantara manajer dan pemilik perusahaan serta investor, bila

informasi yang diungkap tersebut tepat dan jumlah informasi yang disajikan juga tidak terlalu banyak maupun sedikit. Bila informasi yang diberikan terlalu sedikit, maka akan menimbulkan asimetri informasi. Bila terlalu banyak, maka akan mengurangi keefektifan dari penyampaian informasi serta akan mengurangi pemahaman dari pengguna laporan keuangan.

Teori sinyal menjelaskan mengenai pengaruhnya informasi dari pihak intern perusahaan kepada pihak ekstern perusahaan dalam penentuan keputusan investasi. Informasi yang diberikan bisa berupa informasi positif maupun negatif, dimana informasi positif biasanya berupa nilai laba bersih yang tinggi. Informasi positif ini bisa meningkatkan nilai perusahaan, yang mana sejalan dengan keinginan dari pemilik perusahaan, agar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Agar mendapatkan nilai laba bersih yang tinggi, salah satu caranya bisa dengan melakukan perencanaan pajak. Usaha ini bisa meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi juga akan dapat menimbulkan biaya dimasa yang akan datang (Wang, 2010).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menghasilkan arah yang positif maupun negatif. Penelitian dari Hanlon dan Slemrod (2009) dan Wahab et.al. (2012) mengemukakan hubungan negatif perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. Hubungan negatif memperlihatkan bahwa pihak manajer / manajerial memiliki kecenderungan berperilaku oportunistik terhadap kegiatan perencanaan pajak diperusahaan, yang bisa mengakibatkan penurunan nilai perusahaan serta keuntungan yang didapat

menjadi berkurang dari biaya yang digunakan maupun tingginya risiko untuk terdeteksi.

Sedangkan penelitian yang menemukan hasil positif adalah penelitian dari Wilson (2009), Martani et.al (2012) dimana hubungan positif itu memperlihatkan bahwa pihak manajer maupun manajemen melaksanakan aktivitas perencanaan pajak diperusahaan, yang memiliki dampak peningkatan nilai perusahaan dan keuntungan yang didapat menjadi lebih besar dari biaya yang digunakan maupun risikonya. Sedangkan Perdana (2015) mengemukakan bahwa perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif, yang mana dari aktivitas ini mampu menekan biaya yang juga meningkatkan nilai perusahaan. Dikarenakan adanya inkonsistensi hasil penelitian empiris yang sudah dilakukan, dari penjelasan di atas, maka rumusan hipotesis pertama, H_1 : Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Diamati dari teori agensi perihal perencanaan pajak, faktor penentu yang berguna terhadap penaksiran dari penghindaran pajak perusahaan adalah tata kelola perusahaan. Dampak langsungnya adalah adanya kenaikan nilai sesudah pajak dari perusahaan, lebih-lebih di perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang minim, akan menaikkan tingkat peluang bagi manajer guna dapat mentransfer biaya demi kepentingan pribadi (Armstrong *et al.*, 2010). Sehingga keterbukaan informasi memiliki hubungan terhadap perencanaan pajak. Transparansi informasi perusahaan diharapkan mampu membantu mengurangi dari masalah agensi yang ada maupun konflik antara pemilik perusahaan dan manajer (Armstrong *et al.*, 2010). Selain itu bagi pemerintah, transparansi

informasi perusahaan dapat menghasilkan operasional perusahaan lebih transparan, yang mana hal tersebut juga akan mengurangi peluang perusahaan melakukan perencanaan pajak yang memiliki niatan negatif. Sehingga variabel transparansi bisa digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian dari Prasiwi (2015), Ilmiani dan Sutrisno (2014) mengemukakan bahwa penghindaran pajak atau *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh transparansi berhasil di moderasi, dan di penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014) tersebut juga ditambahkan, selain berhasil memoderasi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, hasilnya juga berpengaruh positif dalam memoderasinya. Akan tetapi, dalam penelitian Zhang *et al.* (2009), dikemukakan adanya hubungan negatif transparansi informasi dan nilai perusahaan serta tidak mampu memoderasi penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Dikarenakan adanya inkonsistensi hasil penelitian empiris yang sudah dilakukan, berdasarkan penjelasan di atas, maka rumusan hipotesis kedua, H₂: Transparansi perusahaan mampu memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan format deskriptif, yang memiliki tujuan untuk menjelaskan, menyadur berbagai kondisi, situasi, maupun variabel yang muncul di masyarakat serta dapat digunakan sebagai objek penelitian sesuai dengan apa yang terjadi. Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Obyek penelitian ini ialah nilai perusahaan sektor

industri barang konsumsi yang *listing* di BEI tahun 2013-2015. Nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi diduga dipengaruhi oleh perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan dan juga transparansi perusahaan yang sebagai variabel moderasi. Variabel terikat dalam penelitian ini ialah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. Variabel bebas yang digunakan di penelitian ini ialah perencanaan pajak yang diproksikan dalam *Effective Tax Rate* (ETR). Variabel moderasi dalam penelitian ini ialah transparansi perusahaan yang diproksikan menggunakan luas pengungkapan sukarela.

Nilai perusahaan diukur menggunakan metode harga pasar saham perusahaan. Dikarenakan harga pasar saham perusahaan dapat menunjukkan penilaian investor dari total semua ekuitas yang dipunyai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Salah satu caranya adalah dengan rasio Q atau Tobin's Q. Pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- Tobin's Q = Nilai Perusahaan
- EMV = *Equity Market Value* atau Nilai Pasar Ekuitas,
- EBV = *Equity Book Value* atau Nilai Buku dari Total Ekuitas
- D = *Debt* atau Nilai Buku dari Total Hutang

Jika nilai Tobin's Q kurang dari 1 menunjukkan bahwa harga saham dalam kondisi *undervalued*, sama dengan 1 menunjukkan kondisi *average*, dan bernilai diatas 1 menunjukkan kondisi *overvalued*.

Perencanaan pajak ialah langkah pertama ketika melaksanakan manajemen pajak dan proses mengorganisasi dari usaha dan kelompok wajib pajak agar bisa meminimumkan kewajiban dari hutang pajak serta beban pajak perusahaan,

selama masih diperbolehkan dalam peraturan perundang-undangan. Variabel ini diukur menggunakan *Effective Tax Rate* atau ETR seperti dalam penelitian Khotimah (2013). Variabel ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. ETR dapat dihitung dengan mempergunakan rumus:

$$ETR = \frac{\text{Total Tax Expenses}}{\text{Pre Tax Income}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- ETR = *Effective Tax Rate* (Tarif Pajak Efektif)
- Total Tax Expenses* = Beban pajak
- Pre Tax Income* = Laba sebelum pajak

Transparansi perusahaan diproksikan menggunakan luas pengungkapan sukarela. Proksi tersebut didapat dari seberapa banyak informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan, serta disesuaikan menggunakan indeks yang disusun serta dibagi menggunakan total seluruh item pengungkapan sukarela. Rumus dari pengukuran tersebut adalah:

$$TP = \frac{n}{k} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

- TP = Transparansi perusahaan
- n = Jumlah item pengungkapan sukarela yang ada dalam laporan
- k = Jumlah semua item pengungkapan sukarela

Luas pengungkapan sukarela menggunakan perhitungan indeks dari penelitian Nuryaman (2009) yang telah disesuaikan dengan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. KEP-431/BL/2012 Tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik. Dimana indeks pengungkapan sukarela yang dipergunakan ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1
Item-Item Pengungkapan Sukarela

A. Profil Perusahaan
1) Pernyataan mengenai tujuan dan/atau strategi perusahaan secara umum. 2) Pernyataan mengenai tujuan dan/atau strategi perusahaan aspek pemasaran. 3) Pernyataan mengenai tujuan dan/atau strategi perusahaan aspek finansial. 4) Pernyataan mengenai tujuan dan/atau strategi perusahaan aspek sosial. 5) Uraian pengaruh strategi pada hasil di masa saat ini dan/atau masa depan.
B. Ikhtisar Keuangan
1) Informasi tentang nilai tambah berupa hasil kualitatif atau kuantitatif. 2) Penjelasan pengaruh inflasi pada hasil di masa saat ini dan/atau masa depan. 3) Penjelasan pengaruh inflasi pada nilai aktiva perusahaan di masa saat ini dan/atau masa depan.
C. Analisis dan Pembahasan Manajemen mengenai Kinerja Perusahaan
1) Analisis kinerja keuangan yang menyelurahi perbandingan kinerja keuangan lebih dari 3 (tiga) tahun buku terakhir mencakup perubahan (i) aset, (ii) liabilitas, (iii) ekuitas, dan (iv) laba rugi. 2) Penjabaran kinerja produksi / operasional, yaitu pemaparan mengenai pesanan dari pembeli yang belum dipenuhi dan/atau kontrak penjualan yang akan direalisasikan di masa depan. 3) Penjabaran kinerja pemasaran berupa hasil kualitatif atau kuantitatif; (i) analisis pangsa pasar, (ii) analisis pesaing.
D. Informasi Mengenai Proyeksi serta Prospek Bisnis
1) Peramalan (proyeksi) pangsa pasar berupa hasil kualitatif atau kuantitatif. 2) Peramalan arus kas berupa hasil kualitatif atau kuantitatif. 3) Penjabaran asumsi yang melandasi proyeksi yang disusun perusahaan. 4) Penjabaran kegiatan riset serta pengembangan berupa yang telah dikerjakan dan/atau yang akan dikerjakan, meliputi; (i) aturan, (ii) lokasi kegiatan, (iii) jumlah personel yang diikutsertakan, (iv) hasil yang dicapai/diharapkan.
E. Informasi Karyawan
1) Rincian pegawai menurut bidang pekerjaan/kompetensi. 2) Kompensasi dan upah minimum pegawai. 3) Dana pensiun atau persiapan pensiun karyawan. 4) Pernyataan kebijakan perusahaan terhadap peluang yang sama terhadap karyawan tanpa melihat gender, suku, agama, dan ras. 5) Penjabaran terhadap kondisi kesehatan dan keselamatan pada lingkungan kerja. 6) Perubahan jumlah pegawai, interpretasi terhadap perubahan jumlah pegawai. 7) Penghargaan (<i>reward</i>) prestasi kerja. 8) Informasi rincian jumlah pegawai berdasarkan gender. 9) Indikator atau metode penilaian kinerja karyawan.
F. Kebijakan serta Tanggung Jawab Sosial
1) Informasi sertifikasi produk tingkat nasional, internasional. 2) Menyediakan/membangun fasilitas sosial di lingkungan perusahaan. 3) Informasi perusahaan mensponsori/mendukung yang termasuk program pemerintah/tidak di kegiatan sosial / kesehatan masyarakat / kegiatan olah raga / budaya / edukasi.
G. Informasi Tata Kelola Perusahaan
1) Jumlah komisaris independen. 2) Jumlah komite audit. 3) Penjabaran terhadap disediakannya akses informasi dan data perusahaan kepada publik, misalnya melalui <i>website</i> , media massa, <i>mailing list</i> , buletin, dan lain-lain. 4) Penjabaran mengenai etika serta budaya perusahaan. Mencantumkan antara lain: (i) keberadaan aturan etika di perusahaan, (ii) penjabaran aturan etika secara umum, (iii) pelaksanaan dan penegakannya.

Sumber: Nuryaman (2009) yang telah disesuaikan dengan Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor KEP-431/BL/2012

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada Tabel 2 terlihat bahwa distribusi dari data tersebut normal serta hasil dari nilai Sig (2-tailed) 0,051 tersebut lebih tinggi dibandingkan taraf signifikansi senilai 0,05, sehingga model berdistribusi normal serta dapat dianalisa lebih lanjut.

Tabel 2
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas Sig(2- tailed)	Variabel	Heteroskedastisitas	Autokorelasi Durbin- Watson
0.051	Perencanaan Pajak	0.278	1.873
	Transparansi Perusahaan	0.657	
	Interaksi	0.300	

Sumber: Data Diolah (2016)

Nilai signifikansi variabel bebas serta variabel moderasi pada kolom heteroskedastisitas memiliki nilai lebih tinggi dari tingkat signifikansi senilai 0,05. Hasil tersebut memperlihatkan dalam penelitian ini, gejala heteroskedastisitas tidak ditemukan. Hasil uji autokorelasi yang menggunakan durbin-watson memperlihatkan bahwa nilai $d=1,873$ dengan nilai $d_L=1,5895$ dan $d_U=1,6475$. Dapat ditentukan bahwa nilai itu ada diantara kriteria $d_U < d < 4-d_U$ yaitu $d_U=1,6475 < d=1,873 < 4-d_U=2,3525$, yang berarti bahwa variabel tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 3
Rekapitulasi Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	t	R ²	F
Konstanta	3.187	0.124	1.558	0.147	0.012 ^b
Perencanaan Pajak	-7.931	0.015	-2.502		
Transparansi Perusahaan	1.296	0.765	0.300		
Interaksi	17.654	0.009	2.707		

Sumber: Data Diolah (2016)

Sesuai hasil Tabel 3 bisa dirangkai persamaan regresi berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 3,187 - 7,931\text{ETR} + 1,296\text{TP} + 17,654\text{ETR.TP}$$

Persamaan *moderated regression analysis* tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas dan moderasi (perencanaan pajak, transparansi perusahaan, dan interaksi perencanaan pajak dengan transparansi perusahaan) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) yang mana koefisien regresi dari variabel bebas dan moderasi memperlihatkan tanda positif menunjukkan pengaruh arah yang sama terhadap nilai perusahaan, sedangkan yang menunjukkan tanda negatif memiliki pengaruh terbalik terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan persamaan regresi yang di atas, koefisien regresi dari perencanaan pajak sebesar -7,931 berarti bahwa perencanaan pajak naik 1% lalu nilai perusahaan akan turun senilai 793,1% dengan asumsi bahwa variabel independen lain tetap. Koefisien regresi dari transparansi perusahaan sebesar 1,296, berarti bahwa bila transparansi perusahaan naik 1% maka nilai perusahaan akan naik pula sebesar 129,6% dengan asumsi variabel independen lainnya dalam kondisi tetap. Koefesien regresi interaksi perencanaan pajak dengan transparansi perusahaan sebesar 17,654, yang berarti bahwa bila interaksi perencanaan pajak dengan transparansi perusahaan naik 1% maka nilai perusahaan akan meningkat 1765,5% dengan asumsi variabel lain dalam keadaan tetap.

R Square memperlihatkan angka senilai 0,147 atau 14,7%, yang berarti bahwa 14,7 persen variasi dari variabel dependen, yakni nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi dari variabel independen, yakni perencanaan pajak, transparansi perusahaan, serta interaksi antara perencanaan pajak dan transparansi perusahaan, sedangkan 85,3 persen sisanya diakibatkan dari faktor lain yang tidak diikutsertakan pada model regresi.

Hasil uji F model regresi diperoleh nilai signifikansi senilai 0,012, maka perencanaan pajak, transparansi perusahaan, dan interaksi antara perencanaan pajak dan transparansi perusahaan secara beriringan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga model yang ini sesuai untuk digunakan menguji hipotesis.

Hipotesis awal yang diajukan yakni perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan bisa diterima sesuai hasil uji regresi yang telah dilaksanakan. Signifikansi yang memperoleh angka 0,015 dan *t* hitung besar - 2,502 menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini mendekati hasil dengan penelitian dari Ilmiani dan Sutrisno (2014) dimana dalam penelitiannya menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta penelitian dari Desai *et al.* (2006) yang menemukan penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena penghindaran pajak juga merupakan bagian dari perencanaan pajak, maka penelitiannya dapat mendukung dari hasil yang telah didapatkan tersebut. Hal tersebut merupakan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan, karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat

menguntungkan pribadi dari manajemen maupun *image* perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri.

Hipotesis selanjutnya, yakni perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi diterima, karena tingkat signifikansi yang diperoleh berdasarkan pengujian hipotesis ini sebesar 0,009 dengan nilai t hitung 2,707. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Ilmiani dan Sutrisno (2014) serta Prasiwi (2015) yang menemukan bahwa transparansi berpengaruh serta mampu memoderasi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan, kian banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen pada laporan keuangan atau tahunannya, maka investor maupun pemilik perusahaan dapat lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya. Selain itu, kemudahan dalam akses informasi tersebut juga menjadi salah satu indikator dari transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pihak di luar perusahaan. Dengan adanya transparansi ini, peluang-peluang dari manajemen untuk melakukan perencanaan pajak yang bersifat atau memiliki niatan menguntungkan pribadinya akan dapat dikurangi. Sehingga perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen memang memberikan manfaat yang baik bagi pemilik perusahaan serta bagi manajemen itu

sendiri. Dari hal tersebut, juga akan memberikan kesan yang positif kepada pihak luar serta calon investor, dan hal tersebut juga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berlokasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Sebanyak 72 sampel diperoleh. Berdasarkan hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan yakni variabel perencanaan pajak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan variabel transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian, maka saran yang bisa penulis berikan yakni bagi perusahaan diharapkan untuk menjaga kekonsistenan pengungkapan informasi sukarelanya, agar informasi yang diberikan bisa tetap terjaga serta tidak membingungkan bagi pemakai informasi. Selain itu, bagi penelitian selanjutnya sebaiknya jangka waktu penelitiannya bisa ditambahkan serta item-item pengungkapan sukarela bisa lebih disesuaikan lagi dengan peraturan yang lebih terbaru.

REFERENSI

- Aina, Qorri. 2016. Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan kepemilikan Institusional dan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Armstrong, Christopher S., Jennifer L. Blouin, and David F. Larcker. 2012. The Incentives for Tax Planning. *Journal of Accounting and Economics*, (53), pp:391-411.

- Armstrong, Christian, L. Blonin, Jennifer, D. Jagolinzer, Alan and Larcker, David. 2013. Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance. *Journal of Empirical Finance*, 18.
- Armstrong, Christopher S., Mary E. Barth, Alan D. Jagolinzer, and Edward J. Riedl. 2010. Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1), pp:31-61.
- Asward, Ismalia dan Lina. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dengan Pendekatan Conditional Revenue Model. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 14(1), pp:15-34.
- Bushman, Robert M. and Abbie J. Smith. 2003. Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. *Economic Policy Review*, 9(1).
- Choi, J.. 1999. An Investigation of Initial Voluntary Environmental Disclosure Made In Korean Semi-Annual Financial Reports. *Pacific Accounting Review*, 2(1), pp:73-102.
- Desai, Mihir A. dan Dhammika Dharmapala. 2006. Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives. *Journal of Financial Economics*, (79), pp:145-179
- Frank, M.M., Lynch, L.J., & Rego, S.O. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), pp:467-496.
- Hanlon, Michelle dan Shane Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, (50), pp:127 – 178.
- Hanlon, M., dan Slemrod, J.B.. 2009. What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence From Stock Price Reactions To News About Tax Shelter Involvement. *Journal of Public Economic*, 93(1-2), pp:126 – 141.
- Ilmiani, Amalia dan Catur Ragil Sutrisno. 2014. Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), pp:30-39.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *Tesis*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi. (<http://www.kemenperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi>) Diunduh tanggal 8 Oktober 2016.

- Keputusan Ketua Bapepam LK No: KEP-431/BL/2012 Tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik.
- Martani, D., dan Chasbiandani, T.. 2012. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin* 2012.
- Melyana, Rusti. 2015. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Mills, Lillian, Kaye Newberry. 2000. The Influence of Tax and Non-Tax Cost On Book –Tax Reporting Differences: Public and Private Firms. *The Journal of American Taxation Association*.
- Minnick, Kristina dan Tracy Noga. 2010. Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management?. *Journal of Corporate Finance*, 16, pp:703-718.
- Nuryaman. 2009. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 6(1), pp:89-116.
- Perdana, Ricky Zalkifli Putra. 2015. Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Prasiwi, Kristiana Wahyu. 2015. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Simarmata, Ari Putra Permata. 2012. Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Suandy, Erly. 2011. *Perencanaan Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1).

- Sukartha, I Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Disertasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Undang-Undang Perpajakan Nomor 16 Tahun 2009 Tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan.
- Wang, Xiaohang. 2010. Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. *Disertasi*. The Faculty of The Graduate School of The University of Texas at Austin. Diakses tanggal 30 Oktober 2016.
- Wahab, Abdul N.S, dan Holland, Kevin. 2012. Tax Planning, Corporate Governance dan Equity Value. *The British Accounting Review*, (44), pp:111-124.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Wilson, R.. 2009. An Examination of Corporate Tax Shelter Participants. *The Accounting Review*, 84(3), pp:969 – 999.
- Winanto, dan Widayat. 2013. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVI*.
- Zain, Mohammad. 2008. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zhang, Liandong, Yuang Li and Jeong Bon Kim. 2009. Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm Level Analysis. *Journal of Financial Economics*,100(3), pp:639-662.