

Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Saham Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi

I Gede Rikotama¹
Putu Ery Setiawan²
I Ketut Jati³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: riko_tama@rocketmail.com/ Tlp. 083119364707

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

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan serta untuk menganalisa kepemilikan saham institusional dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh sampel. Pengumpulan data dilakukan melalui pengumpulan data-data yang terdapat pada laporan keuangan tahunan yang berkaitan dengan penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta kepemilikan saham institusional tidak mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2016.

Kata Kunci : penghindaran pajak, nilai perusahaan, kepemilikan saham institusional

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of long-term tax avoidance on corporate value and to analyze institutional share ownership can moderate the effect of long-term tax avoidance on firm value. The method of determining the sample using purposive sampling is the sampling based on subjective considerations of the researcher, where there are conditions that must be met by the sample. Data collection is done through the collection of data contained in the annual financial statements related to this research. The analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the analysis result, it is concluded that long-term tax avoidance has a negative and nonsignificant effect on corporate value and institutional share ownership is not able to moderate the effect of long-term tax avoidance on the value of companies in manufacturing companies listed on the BEI period 2006-2016.

Keywords: tax avoidance, corporate value, institutional share ownership

PENDAHULUAN

Indonesia dilihat dua tahun terakhir selama periode pemerintahan Joko Widodo, pemerintah sangat menekankan pada pembangunan infrastruktur. Pembangunan

infrastruktur ini digunakan untuk melakukan pemerataan ekonomi dari barat hingga ke timur Indonesia. Untuk merealisasikan tujuan tersebut diperlukan pembiayaan yang besar terutama dari pajak. Menurut Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983 Tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 16 tahun 2009 dalam pasal 1 berbunyi bahwa pajak 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 untuk kemakmuran rakyat.

Keperluan negara dari pajak ini untuk membiayai penyelenggaraan pemerintahan maupun pembangunan negara dan pemerintah akan terus berupaya menggali potensi pajak seoptimal mungkin maka penerimaan pajak sangat dibutuhkan (Choiruman, 2004), Tabel 1 berikut ini menunjukkan pencapaian penerimaan pajak selama lima tahun terakhir dari tahun 2012 hingga tahun 2016.

Tabel 1.
Penerimaan Pajak Periode 2012-2016 (dalam triliun rupiah)

Tahun	Target Penerimaan Pajak	Realisasi Penerimaan Pajak	Realisasi Penerimaan Pajak (%)
2012	1.016	981	96,48
2013	1.148	1.077	93,81
2014	1.246	1.147	92,05
2015	1.489	1.240	83,30
2016	1.539	1.285	83,50

Sumber: Kementerian Keuangan Republik Indonesia, data diolah 2017

Berdasarkan tabel 1. realisasi penerimaan negara yang berasal dari sektor pajak dalam lima tahun terakhir tidak mencapai target yang telah ditetapkan. Presentase realisasi pajak pada tahun 2012 adalah sebesar 96,48 persen, tahun 2013 sebesar 93,81 persen, tahun 2014 sebesar 92,05 persen, tahun 2015 sebesar 83,30 persen dan tahun 2016 sebesar 83,50 persen. Adapun target penerimaan pajak untuk tahun 2017 sebesar Rp 1.498,87 triliun. Data tersebut tercantum pada Nota Keuangan Rancangan Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2017. Untuk mencapai target tersebut pemerintah sebagai fiskus harus meningkatkan kesadaran kewajiban perpajakan kepada wajib pajak baik yang berbentuk badan maupun perorangan khususnya yang telah memenuhi syarat subjektif dan objektif perpajakan. Selain itu, banyak faktor yang mempengaruhi penerimaan pajak seperti, lesuya ekonomi, target penerimaan pajak yang kurang realistis dari pemerintah dan penghindaran pajak.

Tingginya target penerimaan pajak yang telah ditetapkan pemerintah belum tentu juga didukung oleh wajib pajaknya, terutama wajib pajak perusahaan. Menurut Simarmatai (2014) pajak dalam entitas bisnis memiliki pengaruh dalam operasional suatu entitas dimana manajer berpandangan bahwa pajak mengurangi jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan ingin membayarkan pajaknya serendah mungkin. Salah satu cara untuk merendahkan beban pajak tersebut adalah dengan Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Penghindaran pajak merupakan persoalan yang rumit karena di satu sisi diijinkan, tetapi tidak diinginkan oleh pemerintah, sehingga muncul

perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan pemerintah dimana perusahaan selalu berusaha untuk menekan beban pajaknya serendah mungkin, sedangkan pemerintah selalu berusaha untuk meningkatkan penerimaan pajak Negara semaksimal mungkin setiap periode yang telah ditargetkan sesuai Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) (Ampriyanti, 2016). Penghindaran pajak jika didefinisikan lebih luas selain untuk meningkatkan laba juga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Prasiwi, 2015).

Nilai perusahaan adalah persepsi penilaian investor terhadap perusahaan, nilai perusahaan dicerminkan dengan harga saham, dimana semakin meningkat nilai perusahaan maka akan semakin meningkat harga saham perusahaan tersebut (Partha, 2016). Nilai Perusahaan ini tercermin dari kenaikan harga saham akibat sinyal positif dari laba atas kegiatan penghindaran pajak (*Tax Avoidance*). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* karena menurut Weston dan Copeland (1997) ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio penilaian karena rasio tersebut mencerminkan resiko dengan rasio hasil pengembalian. Salah satu rasio tersebut adalah *price to book value*.

Kegiatan penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan penelitian oleh Dyreg *et al.* (2008) yang mendapatkan hasil penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapat oleh Chasbiandani (2012) yang menyatakan penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan hasil sebaliknya

didapat Wang (2010) hasilnya menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ampriyanti (2016) adapun hasil penelitiannya yaitu *tax avoidance* jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya dari hasil penelitian tersebut Penelitian Hanlon *et al.* (2009) menyatakan penghindaran pajak dapat berpengaruh positif atau negatif.

Ketidakkonsistenan dalam hasil-hasil penelitian tersebut dapat diatasi dengan menggunakan pendekatan kontinjensi (Govindarajan dalam Yanti, 2013). Pendekatan kontinjensi memungkinkan variabel-variabel lain dapat berfungsi sebagai variabel *moderating* atau *intervening*. Variabel *moderating* adalah variabel yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara dua variabel (Ghozali, 2013: 197). Variabel *intervening* adalah variabel yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel *independent* dengan variabel *dependent* (Ghozali, 2013: 210).

Kepemilikan saham institusional dipilih sebagai variabel moderasi karena di Indonesia (khususnya yang terdaftar di BEI) kepemilikan institusional memiliki kepemilikan saham di satu perusahaan rata-rata sebesar 66,81%, mampu mempengaruhi manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi perusahaan dibanding dengan kepemilikan manajerial yang memiliki proporsi saham rata-rata sebesar 3,8 persen dan kepemilikan saham publik yang memiliki proporsi saham rata-rata kurang dari 5 persen (Adnantara, 2013). Kepemilikan institusional menurut (Jaya *et al.* 2013) adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi yang sekaligus menjadi pihak yang memonitor perusahaan.

Hal ini diperkuat dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Khurana dan Moser (2009) 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. Menurut Bird dan Karolyi (2015) melalui peningkatan kepemilikan institusional, harus mengarah pada penyesuaian yang lebih baik insentif manajer dan pemegang saham, dan juga terhadap tingkat penghindaran pajak yaitu lebih dekat dengan pilihan optimal dari perspektif pemegang saham.

Berikut ini persentase kepemilikan saham institusional khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 31 Januari 2017.

Tabel 2.
Persentase Kepemilikan Saham Institusional Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia per 31 Januari 2017

No	Sub Sektor Usaha	Kepemilikan Saham Institusional (%)
1	Semen	65,75
2	Keramik, Porselen dan Kaca	78,85
3	Logam dan Sejenisnya	69,29
4	Kimia	60,96
5	Plastik dan Kemasan	76,57
6	Pakan Ternak	65,20
7	Kayu dan Pengolahannya	74,07
8	Pulp dan Kertas	70,63
9	Aneka Industri	83,23
10	Otomotif dan Komponen	65,93
11	Tekstil dan Garmen	67,56
12	Alas kaki	89,06
13	Kabel	77,70
14	Elektronika	20,00

15	Industri Barang Konsumsi	72,65
16	Rokok	78,62
17	Farmasi Kosmetik dan Barang Keperluan	77,63
18	Rumah Tangga	79,26
19	Peralatan Rumah Tangga Rata-rata kepemilikan saham institusional	77,92 71,10

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 2 terdapat 19 sub sektor dalam perusahaan manufaktur. Persentase kepemilikan saham institusional tertinggi terdapat pada sub sektor alas kaki sebesar 89,06 persen sedangkan terendah terdapat pada sub sektor elektronika 20 persen. Rata-rata secara keseluruhan kepemilikan saham institusional pada perusahaan manufaktur sebesar 71,10 persen.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai hubungan penghindaran pajak jangka panjang, nilai perusahaan dan kepemilikan institusional menghasilkan hasil yang berbeda-beda dimana menurut Ngadiman (2013) kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*. 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.

Rista (2016) melakukan penelitian dan mendapatkan hasil proporsi kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *tax avoidance*, memiliki arti bahwa besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional tidak membuat praktik *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dapat dihindari. Annisa dan Kurniasih (2012) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Simarmata, 2014) mendapatkan hasil bahwa variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum optimalnya fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

Penelitian ini menggunakan studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2016. Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang melakukan aktivitas usaha secara menyeluruh mulai dari pembelian bahan baku, pengolahan bahan baku menjadi barang jadi maupun barang setengah jadi hingga proses menjual kembali, sehingga dalam segala aktivitas usahanya sebagian besar terkait dengan aspek perpajakan (Mulyani, 2013). Perusahaan manufaktur, yang termasuk dalam kategori industri pengolahan juga merupakan penyumbang penerimaan pajak terbesar (dilihat dari per sektor usaha) dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya yaitu sebesar 316,49 triliun di tahun 2012 dan 333,73 triliun di tahun 2013 (Mulyani dalam Partha 2016).

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisa pengaruh penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan serta untuk menganalisa kepemilikan saham

institusional dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bagi pemerintah diharapkan dapat membuat kebijakan perpajakan yang lebih adil dan meningkatkan pengawasan atas pelaksanaan kewajiban perpajakan perusahaan untuk mengurangi kesempatan perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak sehingga penerimaan negara dapat optimal dan bagi perusahaan diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan mengenai tindakan penghindaran pajak agar tidak membuat nilai perusahaan buruk di mata investor maupun calon investor.

Teori sinyal menekankan pentingnya pemberian informasi dari pihak internal perusahaan kepada pihak eksternal atau investor yang digunakan sebagai alat pertimbangan investasi (Thiono 2006). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Jama'an, 2008). Praktik penghindaran pajak bagi pihak manajemen yang telah dilakukan diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikatakan baik salah satunya ditunjukkan oleh peningkatan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu (Simarmata, 2014)

Simarmata melakukan penelitian tahun 2014 adapun hasil penelitiannya yaitu *Tax avoidance* jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Partha melakukan penelitian tahun 2015 mendapatkan hasil penelitian memberikan bukti bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak jangka

panjang tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Chasbiandani (2012) menyatakan penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Penelitian Hanlon *et al.*, (2009) menyatakan penghindaran pajak dapat berpengaruh positif atau negatif.

H₁: Penghindaran Pajak Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Perspektif teori agensi mengenai penghindaran pajak, tata kelola perusahaan merupakan faktor penentu penting dalam penilaian dari pengakuan penghindaran pajak perusahaan (Prasiwi, 2015). Perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak dengan tata kelola yang kurang akan lebih berisiko terjadinya konflik kepentingan (*agency conflict*), karena akan meningkatkan kesempatan bagi manajer untuk mengalihkan biaya untuk kepentingan dirinya sendiri (Armstrong *et al.*, 2013).

Teori kontinjensi dalam penelitian ini digunakan sebagai masukan atas ketidakkonsistenan penelitian-penelitian sebelumnya antara penghindaran pajak jangka panjang dengan nilai perusahaan dan pendekatan kontinjensi yang digunakan adalah variabel moderasi. Variabel moderasi yang dipilih yaitu kepemilikan saham institusional. Kepemilikan saham institusional dipilih sebagai variabel moderasi karena di Indonesia (khususnya yang terdaftar di BEI) kepemilikan institusional memiliki kepemilikan saham di satu perusahaan rata-rata sebesar 66,81 persen, mampu mempengaruhi manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi perusahaan dibanding dengan kepemilikan manajerial yang memiliki proporsi saham

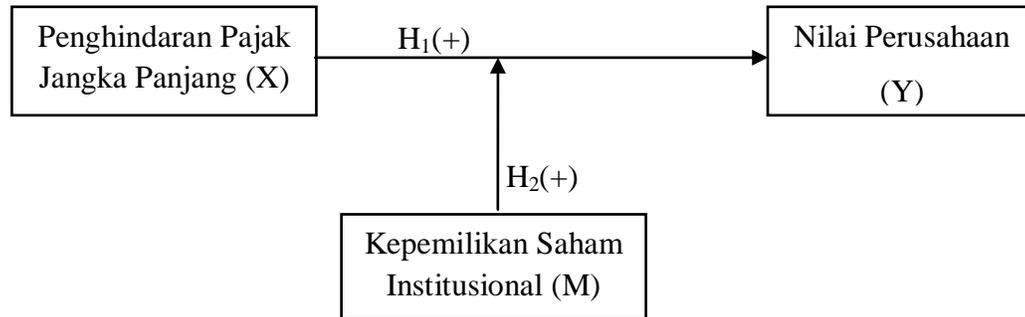
rata-rata sebesar 3,8 persen dan kepemilikan saham publik yang memiliki proporsi saham rata-rata kurang dari 5 persen (Adnantara, 2013).

Khurana dan Moser (2009) dalam Annisa (2012) 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. 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.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Simarmata, 2014) yang mendapatkan hasil bahwa variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum optimalnya fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

h_2 : Kepemilikan saham institusional dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat dilihat desain penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel pada Gambar 1.



Gambar 1 menunjukkan hipotesis 1 bahwa terdapat pengaruh positif penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan. Hipotesis 2 menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian merupakan strategi untuk mendapatkan data yang dibutuhkan untuk keperluan pengujian hipotesis atau untuk menjawab pertanyaan penelitian dan sebagai alat untuk mengontrol variabel yang berpengaruh dalam penelitian (Sugiyono, 2014). Penelitian menggunakan bentuk asosiatif, dimana penelitian ini menunjukkan hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih yaitu pengaruh penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan saham institusional sebagai variabel pemoderasi.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*). Perhitungan *taxi avoidance* jangka panjang ini sesuai dengan model yang dikembangkan oleh Dyreng *et al* (2008) yaitu dengan menjumlahkan total *cash tax*

paid dalam waktu 10 tahun, kemudian dibagi dengan total *pretax income* dalam jangka waktu yang sama.

$$Long\ Run\ Cash\ ETR\ it = \frac{\sum_{t=10}^N Cash\ Tax\ Paid\ it-10}{\sum_{t=10}^N (Pretax\ Income\ it-10)} \dots\dots\dots(1)$$

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)

Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham institusional. Kepemilikan saham institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar, dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Kepemilikan\ saham\ institusi = \frac{\Sigma Saham\ Institusi}{\Sigma Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai Perusahaan diukur dalam penelitian ini menggunakan pendekatan harga nilai buku (*price to book value*). *Price to Book Value* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* menunjukkan kemampuan

perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Semakin tinggi *Price to Book Value* berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik. Ang (1997) merumuskan *Price to Book Value* sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Lembar\ Saham} \times 100 \dots\dots\dots(3)$$

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan observasi atau pengamatan dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dalam aktivitas, tetapi hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2014:405). Adapun pada penelitian ini dilakukan pengamatan pada data yang bersumber dari laporan keuangan yang terdapat di website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* selama tahun 2006-2016, buku-buku, skripsi, dan jurnal-jurnal yang terkait.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:115). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014:116). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *nonrandom sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam teknik *nonrandom*

sampling adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh sampel (Sugiyono, 2014:122). Jumlah sampel yang sebanyak 39 perusahaan. Tabel 3 menunjukkan hasil seleksi pemilihan sampel.

Tabel 3.
Proses Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2006 s/d 2016	143
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2006-2016	(36)
3	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan & laporan tahunan per 31 Desember secara berturut-turut di BEI periode tahun 2006-2016	(6)
4	Perusahaan yang laba sebelum pajaknya negatif	(55)
5	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dengan mata uang rupiah	(6)
6	Perusahaan yang memiliki Cash ETR >1	(1)
7	Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel	39
8	Total sampel dalam dua tahun penelitian	78
9	Data outlier	(20)
10	Jumlah sampel yang digunakan (perusahaan amatan)	58

Sumber: Data diolah, 2017

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2013). Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS.

Selanjutnya Uji Asumsi klasik. Uji ketepatan model atau sering disebut sebagai uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data dalam penelitian guna memperoleh model analisis yang tepat. Pengujian terhadap ada tidaknya

penyimpangan asumsi klasik pada model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilakukan melalui empat pengujian diantaranya: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Selanjutnya Uji Hipotesis. Uji hipotesis dibagi menjadi 3 tahapan, yaitu 1) Koefisien Determinasi, 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F), 3) Uji t (parsial).

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2012). Persamaan Moderated Regression Analysis (MRA) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_1.X_2 + e \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

- Y' = Variabel dependen Nilai Perusahaan
- X1 = Variabel independen Penghindaran Pajak Jangka Panjang
- X2 = Variabel moderasi Kepemilikan Saham Institusional
- X1.X2 = Interaksi antara variabel independen Penghindaran pajak jangka panjang dengan variabel moderasi Kepemilikan Saham Institusional
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)
- e = Nilai residu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	58	0,26	6,72	2,1536	1,67950
LRTA	58	0,16	0,43	0,2850	0,05689
KI	58	0,32	0,93	0,6212	0,15795
Interaksi X*M	58	0,07	0,32	0,1783	0,06005
Valid N (listwise)	58				

Sumber: Data diolah, 2017

Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata rata sebesar 2,1536. Nilai deviasi standar nilai perusahaan sebesar 1,67950 nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data nilai perusahaan sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,26 dan tertinggi sebesar 6,72. Nilai perusahaan terendah dimiliki oleh Budi Starch and Sweetener Tbk d.h Budi Acid Jaya Tbk (BUDI) pada tahun 2015 dan nilai perusahaan tertinggi dimiliki oleh Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2016.

Nilai rata-rata dari variabel penghindaran pajak jangka panjang yang diukur dengan *Long Run Cash Effective Tax Rate* adalah 0,2850. Nilai standar deviasi dari variabel *Long Run Cash Effective Tax Rate* adalah sebesar 0,05689 nilai ini lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data sudah merata atau perbedaan data satu dengan data lain tidak tergolong tinggi. Variabel Penghindaran Pajak Jangka Panjang memiliki nilai minimum sebesar 0,16 yaitu Budi Starch and Sweetener Tbk d.h Budi Acid Jaya Tbk (BUDI) dan nilai tertinggi sebesar 0,43 yaitu Indo Acitama Tbk (SRSN).

Variabel kepemilikan saham institusional yang diproksikan dengan persentase kepemilikan saham institusional. Nilai rata-rata variabel kepemilikan saham institusional sebesar 0,6212 menandakan bahwa kepemilikan saham yang ada di perusahaan-perusahaan mampu mempengaruhi keputusan perusahaan (Adnantara, 2013). Nilai deviasi standar kepemilikan institusional sebesar 0,15795, nilai ini lebih

rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data kepemilikan saham institusional sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Kepemilikan saham institusional memiliki nilai terendah sebesar 0,32 dan nilai tertinggi 0,93 sebesar. Nilai terendah dimiliki oleh PT Lion Mesh Tbk (LMSH) pada tahun 2016 dan nilai tertinggi dimiliki Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) pada tahun 2016.

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,33823820
	Absolute	0,123
Most Extreme Differences	Positive	0,079
	Negative	-0,123
Kolmogorov-Smirnov Z		0,934
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,348

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,348 > 0,05$. Hal ini berarti model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 6.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 LRTA	0,151	6,634
KSI	0,166	6,260
Interaksi LRTA*KSI	0,139	7,699

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 6 menunjukkan nilai *tolerance* variabel penghindaran pajak jangka panjang dan kepemilikan saham institusional di atas lebih dari 0,1 yaitu dimana nilai *tolerance* variabel penghindaran pajak jangka panjang sebesar $0,151 > 0,10$, sedangkan nilai *tolerance* kepemilikan saham institusional sebesar $0,166 > 0,10$. Nilai VIF kedua variabel bebas juga kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel.

Tabel 7.
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	0,472	0,280		1,686	0,098
LRTA	-0,553	0,974	-0,188	-0,568	0,573
1 KSI	0,740	1,466	0,505	0,505	0,616
interaksi LRTA*KSI	-1,130	2,554	-0,482	-0,443	0,660

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 7 didapatkan hasil perhitungan nilai signifikansi masing-masing variabel yang menunjukkan level $\text{sig} > \alpha (0,05)$ yaitu 0,573 untuk penghindaran pajak jangka panjang, 0,616 untuk kepemilikan saham institusional dan 0,660 untuk interaksi penghindaran pajak jangka panjang dan kepemilikan saham

institusional. Hal ini berarti model regresi yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

Tabel 8.
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,399 ^a	0,159	0,113	0,34751	1,844

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 8 nilai DW sebesar 1,844 Nilai dU untuk jumlah sampel 58 dengan 2 variabel bebas (k) serta $\alpha=5\%$ adalah 1,6475. Maka nilai $4 - dU$ adalah 2,3525 sehingga hasil uji autokorelasinya adalah $dU < DW < 4 - dU$ yaitu $1,6475 < 1,844 < 2,3525$ maka data bebas autokorelasi.

Tabel 9.
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Signifikansi
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,084	0,600		3,474	0,001
LRTA	-6,633	2,084	-1,023	-3,183	0,242
KSI	8,580	3,137	2,649	2,735	0,008
LRTA.KSI	-15,298	5,465	-2,957	-2,799	0,071
Adjusted R Square			0,113		
F hitung			3,413		
Signifikansi F			0,24		

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 9 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,084 - 6,633LRTA + 8,580KI - 15,298LRTA.KSI + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut : 1) Nilai konstanta sebesar 2,084 memiliki arti bila nilai LRTA dan KI sama dengan nol, maka nilai dari nilai perusahaan adalah sebesar 2,084 satuan, 2) Nilai koefisien regresi LRTA sebesar -6,633 memiliki arti apabila LRTA naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan turun sebesar 6,633 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, 3) Nilai koefisien regresi KSI sebesar 8,580 memiliki arti bahwa apabila KI naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan naik sebesar 8,580 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, 4) Nilai koefisien moderasi LRTA.KSI sebesar -15,298 memiliki arti bahwa efek moderasi yang diberikan adalah negatif, artinya semakin tinggi moderasi KI, maka pengaruh LRTA pada nilai perusahaan menurun.

Berdasarkan Tabel 9 nilai *adjusted R²* dengan variabel moderasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dimoderasi oleh variabel moderator. Berdasarkan Tabel 9 nilai *adjusted R²* sebesar 0,113 atau sama dengan 11,3 persen, hal ini berarti variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi penghindaran pajak jangka panjang dengan variabel kepemilikan saham institusional sebagai variabel moderasi sisanya sebesar 88,7 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Tabel 10.
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,236	3	0,412	3,413	0,024 ^b
	Residual	6,521	54	0,121		
	Total	7,757	57			

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 10 dapat dilihat bahwa, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,413 dengan signifikan sebesar 0,024. Nilai signifikan tersebut lebih kecil daripada 0,05, sehingga disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk digunakan sebagai alat analisis guna menguji hipotesis penelitian.

Tabel 11.
Hasil Uji T *Moderated Regression Analysis*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,084	,600		3,474	0,001
	LRTA	-6,633	2,084	-1,023	-3,183	0,242
	KI	8,580	3,137	2,649	2,735	0,008
	LRTA.KI	-15,298	5,465	-2,957	-2,799	0,071

Sumber : Data diolah, 2017

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menyatakan penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sederhana sebesar -6,633 dan signifikansi 0,242. Nilai signifikansi tersebut. Menunjukkan angka lebih besar dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak artinya

apabila penghindaran pajak jangka panjang meningkat, maka akan cenderung menurunkan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena adanya resiko yang kemungkinan yang akan timbul di masa yang akan datang jika penghindaran pajak terungkap baik itu timbulnya pemeriksaan dan sanksi administrasi. Atas resiko tersebut dapat menjadi sinyal buruk bagi investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung hasil penelitian (Ampriyanti, 2016) yang mendapatkan bahwa penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Praktik *tax avoidance* dapat berdampak pada munculnya bunga dan denda, kemudian yang tidak terlihat yaitu kehilangan reputasi perusahaan yang berakibat buruk bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) kepemilikan saham institusional dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai koefisien *Moderated Regression Analysis* sebesar -15,298 dan signifikansi 0,071 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Melihat nilai b_2 yang signifikan dan b_3 menunjukkan hasil yang *nonsignificant* artinya variabel moderasi tersebut adalah *predictor moderasi*. Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel predictor dalam model hubungan yang dibentuk. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak artinya investor institusional belum optimal dalam melakukan pengawasan atas kinerja manajemen, sementara secara persentase kepemilikan sahamnya rata-rata di atas 60 persen. Pihak institusi di luar perusahaan hanya menginginkan bagaimana perusahaan dapat

mengelola dana yang sudah ditempatkan dalam perusahaan tersebut tanpa memikirkan aspek perpajakannya sehingga investor institusi dapat memperoleh pengembalian yang baik setiap periode atas modal yang sudah di investasikan pada perusahaan.

Hasil ini searah dengan hasil penelitian yang dilakukan (Simarmata, 2014) dengan judul Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel Pemoderasi. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut : 1)Penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2006 hingga tahun 2016. Praktik Penghindaran pajak memiliki resiko apabila penghindaran pajak terungkap yang dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun, 2)kepemilikan saham institusional tidak mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2006 hingga tahun 2016 dan kepemilikan saham institusional hanya sebagai *Predictor Moderasi*. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum optimalnya fungsi kepemilikan saham institusional dalam melakukan pengawasan atas kinerja manajemen dan pihak investor institusi hanya ingin manajemen dapat

mengelola dana yang sudah ditempatkan dalam perusahaan tersebut tanpa memikirkan aspek perpajakannya.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut, 1) pihak manajemen perusahaan diharapkan untuk lebih memikirkan resiko yang akan terjadi sebelum melakukan kegiatan penghindaran pajak agar tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ke depannya, meskipun penghindaran pajak masih legal dilakukan menurut peraturan perpajakan dengan memanfaatkan celah dari peraturan tersebut, 2) pihak investor institusi diharapkan untuk lebih mengawasi manajemen perusahaan terutama yang berkaitan dengan aspek perpajakan agar dana yang sudah diinvestasikan dapat dikelola dengan baik, 3) peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel moderasi lainnya yang dapat memoderasi penghindaran pajak jangka panjang terhadap nilai perusahaan maupun menggunakan rasio pengukuran lainnya seperti *price earning ratio* dan *price/cash flow ratio*.

REFERENSI

- Adnantara, Komang Firdagustina. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. Jurnal Buletin Studi Ekonomi. Vol.18, No.2.
- Alivia, Natasha Rizky. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI). Skripsi FEB UNDIP
- Armstrong, Christian, L Blonin, Jennifer, D Jagolinzer, Alan and Larcker, David. 2013. Corporate governance, Incentives, and Tax Avoidance. *Journal of Empirical Finance*, vol 18.

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi I : Media Soft,Indonesia
- Ampriyanti, dan Aryani. 2016.Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakter Eksekutif sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.Vol.16.3. ISSN: 2302-8556.Hal: 2331-2259
- Annisa, N.A., L. Kurniasih. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Tax Avoidance*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8 (2): 123-136. Universitas Sebelas Maret.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM LK). Keputusan Ketua BAPEPAM LK No. KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Bird,Andrew dan A.Karolyi Stephen. 2015. *Governance and taxes: evidence from regression discontinuity*.*Working Paper Series*. Oxford University Center for Business Taxation
- Chairil Anwar Pohan, 2013. “*Manajemen Perpajakan*“, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Chasbiandani, Tryas, dan Dwi Martani.2012. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Program Pasca Sarjana Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*, pp: 1-26.
- Choiruman, Ahmad, 2004, Pemeriksaan Pajak Masa Depan, <http://www.indodigest.com/indonesia-specialthoughts-106.html>. Diakses tanggal 16 September 2017
- Cronqvist, H., & Fahlenbrach, R. (2009). *Large shareholders and corporate policies*. *Review of Financial Studies*, 22(10), 3941-3976.
- David F. Larcker, Scott A. Richardson, Irem Tuna. *The Accounting Review*. July. 2007, Vol. 82, Issue 4, Pages 963–1008. *Accounting, Corporate Governance*.
- Desai, Mihir A dan Dharmapalla Dhammika. 2009. *Corporate Tax Avoidance and Firm Value*. *Internasional Jurnal*. Universitas Indonesia
- Dyreg,Scott D, Hanlon Micelle,dan Maydew L.edward. 2008. *Long Run-Tax Avoidance*. *Journal The accounting Review*. 83 (1). 61-82

- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanlon, Michelle and Joel Slemrod. 2009. "What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement". *Journal of Public Economics* 93 (2009) 126–141
- Hanlon, Michelle and Heitzman Shane. 2010. *A review of tax research*. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2010) 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
- Higgins, Danielle M., Omer, Thomas, C., Philips, John, d., (2011). *Does a Firm's Business Strategy Influence its level of Tax Avoidance? The American Journal*.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *TESIS*. Program Studi Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Jaya, Tresno Eko, M. Yasser Arafat, dan Dinda Kartika. 2013. *Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi, dan Tax Avoidance*. *Journal. Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4*.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Keown, A.J. 2008. *Manajemen Keuangan dan Prinsip Penerapannya*. Jakarta: PT. Indeks
- Kholbadalov, Utkir. 2012. *The relationship of corporate tax avoidance, cost of debt and institutional ownership: evidence from Malaysia*. *Atlantic Review of Economics*. 2st Volume
- Khurana, I. K. dan W. J. Moser. (2009). *Institutional Ownership and Tax Aggressiveness*.

- Lim, Y.D. 2011. *Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea*. *Journal of Banking & Finance*. 35, 456–470.
- Maria, M. R., dan Kurniasih, Tommy. 2013. Pengaruh *Return on Assets, Leverage, Corporate Governance*, dan Kompensasi Laba Fiskal pada *Tax Avoidance*. *Dalam Buletin Studi Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 18, No. 1.
- Martini, Dwi dan Rusydi, M. Khoiru. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Aggressive Tax Avoidance*. *SNA 17*. 24-27 September 2014. Mataram, Lombok. Hal. 1-19.
- Mulyani, S., Darminto., dan Endang, M.W. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Koneksi Politik dan Reformasi Perpajakan Terhadap Penghindaran Pajak (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012). *Jurnal Mahasiswa Perpajakan Universitas Brawijaya*, Vol. 1, No. 2, 2014, hal 1-9.
- Ngadiman dan Puspitasari, Christiany. (2014). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*). Volume XVIII, No. 03, September 2014: 408-421. *Jurnal Akuntansi*.
- Nota Keuangan dan Anggaran Pendapatan Belanja Negara Perubahan Tahun Anggaran 2017 Republik Indonesia. Diakses 20 April 2017.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak. Universitas Syiah Kuala: 11.
- Otley, D. 1980. *The Contingency Theory of Management Accounting: Achievements and Prognosis, Accounting, Organization and Society*. Vol. 5: No. 3, hal. 413-428
- Partha dan Noviari. 2016. Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.14.3. ISSN: 2302-8559. (2016) Hal: 2336-2362
- Pasternak, M., Rico, C., 2008. *Tax Interpretation, Planning, and Avoidance: Some Linguistic Analysis*. *Akron Tax Journal*, 33.

- Prasiwi, Kristiana Wahyu. 2015. Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi. *Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*
- Rahmawati. 2015. Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Good Corporate Governance* terhadap Biaya Utang (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). Artikel. Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Rista dan Ulupui. 2016. Pengaruh Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen, dan Proporsi Kepemilikan Institusional terhadap *Tax Avoidance*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.16.1. ISSN: 2302-8556. (2016) Hal: 702-732.
- Sari dan Riduwan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Simarmata, Ari Putra Permata. 2014. Pengaruh Penghindaran pajak jangka panjang pada nilai perusahaan dengan kepemilikan instisional sebagai variable pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.3. No. 3:1-13.ISSN Hal: 2337-3806
- Slemrod, J. (2004), “*The economics of corporate tax selfishness*”, *National Tax Journal*, Vol. 57 No. 4, pp. 877-899.
- Smith, M. P. (1996), Shareholder Activism by Institutional Investors: Evidence from CalPERS. *The Journal of Finance*, 51: 227–252. doi:10.1111/j.1540-6261.1996.tb05208.x
- Solimun. 2013. Analisis Variabel Moderasi dan Mediasi. Program Studi Statistika FMIPAUB.labmanajemen.umy.ac.id/wp.../04/MateriModerasiSolimun.pdf. Diunduh tanggal 10,bulan 8 tahun 2017
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 “*Income Smoothing, Tobin’s Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan*”. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3Desember

- 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 Nomor 16 tahun 2009 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan. 2009. Jakarta : Kementrian Keuangan Republik Indonesia.
- Utama, Suyana. 2009. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Sastra Utama.
- 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.
- Wang, Xiaohang. 2010. "*Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value*". Disertasi. the Faculty of the Graduate School of The University of Texas at Austin.
- Weston, J.F. dan Copeland, T.E. 1997. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yanti dan Suryanawa. 2013. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Harga Saham Dengan *Devidend Per Share* Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.3.2. ISSN: 2302-8556. (2013) Hal: 212-228
- Yudha, Wirakusuma, Rasmini. 2016. Pengaruh Desentralisasi Fiskal pada Pertumbuhan Ekonomi dengan Moderasi Akuntabilitas Pelaporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.5.8. ISSN: 2337-3067. (2016) Hal: 2461-2490