

Pengaruh Agresivitas Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi

Putu Nirmala Chandra Devi¹
Ni Luh Supadmi²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email:nirmala_devi98@yahoo.com/Telp: +62 85737493918

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

ABSTRAK

Mendapatkan nilai perusahaan yang maksimum, salah satu caranya dapat dicapai dengan melakukan agresivitas pajak. Namun, tindakan agresivitas pajak ini dikhawatirkan dapat menimbulkan konflik agensi antara pihak manajer dan pemegang saham. Ukuran perusahaan diharapkan dapat meminimalisir konflik agensi yang terjadi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan serta peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2016 menggunakan metode *non probability sampling* dengan *purposive sampling* sebagai metode pemilihan sampel. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 65 sampel. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan agresivitas pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memperlemah pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, agresivitas pajak, ukuran perusahaan

ABSTRACT

Getting maximum firm value, can be achieved by tax aggressiveness. However, this tax aggressiveness is could lead to agency conflicts between the manager and shareholders. Firm size is expected to minimize agency conflicts that occur and can increase the value of the firm. This study aims to obtain empirical evidence about the influence of tax aggressiveness on firm value and the role of firm size in moderating the influence of tax aggressiveness on firm value. This research was conducted at property and real estate company which listed in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016 using non probability sampling method with purposive sampling as sample selection method. The number of samples is 65 samples. Data analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). The result of this analysis is tax aggressiveness negatively affect of the firmvalue and the firm size weakens the influence of tax aggressiveness on the firm value.

Keywords: Firm value, tax aggressiveness, firm size

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan dari setiap entitas. Nilai perusahaan tersebut tercermin dari harga pasar saham perusahaan (Fama, 1978). Semakin tinggi harga pasar saham suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi, yang berdampak pada peningkatan kemakmuran para pemegang sahamnya (Bringham dan Gapenski, 2006). Hal ini dapat menjadi daya tarik para calon investor untuk menanamkan modalnya pada entitas tersebut. Nilai perusahaan adalah wujud dari rasa percaya masyarakat pada perusahaan (Lesmana, 2016).

Peningkatan nilai perusahaan akan dapat terwujud apabila ada keselarasan tujuan dan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan (prinsipal). Prinsipal menuntut manajemen untuk mengelola perusahaannya dengan baik dan mencapai target yang ditentukan agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Namun, tidak jarang manajer memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda dengan tujuan utama perusahaan, sehingga kepentingan prinsipal menjadi terabaikan. Hal tersebut dapat menimbulkan konflik diantara kedua belah pihak yang sering disebut dengan *agency conflict* (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan penyebab munculnya *agency conflict* disebabkan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dan pihak pemegang saham. Manajer cenderung akan bertindak untuk lebih memprioritaskan kepentingan sendiri daripada mengutamakan kepentingan prinsipal, sehingga keputusan-keputusan yang diambil oleh pihak manajemen bisa mempengaruhi nilai perusahaan baik secara positif atau negatif.

Fluktuasi harga saham yang terjadi pada perusahaan akan berdampak pula pada nilai perusahaan itu sendiri, karena harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Seperti fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, pada tahun 2012 hingga tahun 2013 sektor *property* dan *real estate* di Indonesia berkembang pesat yang menyebabkan pertumbuhan keuntungan para *developer property* Indonesia melonjak tajam. Dari 45 perusahaan *property* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012, 26 perusahaan mencatat pertumbuhan laba bersih lebih dari 50 persen dan sejalan dengan itu harga *property* Indonesia meningkat. Sebuah survei dari Bank Indonesia menunjukkan bahwa penjualan *property* hunian di kuartal 1 tahun 2015 mengalami penurunan signifikan dalam perbandingan *quarter-to-quarter* (q/q). Hasil dari penjualan di kuartal pertama tahun 2015 mencatat pertumbuhan 26,6 persen dibandingkan dengan 40,1 persen di kuartal keempat tahun 2014 (Schaar, 2015). Fenomena ini berdampak pada fluktuasi pergerakan harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat ditunjukkan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1.
Fluktuasi Closing Price Lima Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016

No	Perusahaan	Closing Price				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	BSDE	1.110	1.290	1.805	1.800	1.755
2	GMTD	660	8.300	6.100	7.500	6.950
3	GPRA	100	151	299	199	183
4	LPCK	3.225	4.875	10.400	7.250	5.050
5	SCBD	830	2.700	2.000	1.695	1.650

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 1. dapat diketahui bahwa harga penutupan saham perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi sejalan dengan

fenomena perkembangan perusahaan sektor ini. Hal tersebut mengindikasikan ketidakkonsistenan nilai perusahaan yang dapat mempengaruhi manajemen untuk mengelola keuangan perusahaan dengan efisien dan efektif.

Pihak manajemen cenderung akan berusaha untuk mengefisiensikan atau meminimalkan beban perusahaannya agar dapat memaksimalkan laba perusahaan sebagai upaya mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi diharapkan dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Salah satu beban yang memberatkan perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu beban pajak perusahaan. Bagi perusahaan pajak merupakan beban yang dapat mengurangi laba bersih dan manfaat dari membayar pajak tersebut tidak secara langsung dirasakan oleh perusahaan, sehingga pihak manajemen menjadi termotivasi untuk meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan. Tindakan meminimalkan bahkan menghilangkan beban pajak perusahaan ini disebut agresivitas pajak (Suprimarini dan Suprasto H., 2017).

Perusahaan yang melakukan tindakan agresivitas pajak tentunya memiliki intensi untuk dapat mengurangi beban pajaknya sehingga dapat meringankan beban yang harus ditanggung perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Disisi lain, tindakan agresivitas pajak tentunya tidak sesuai dengan harapan *stakeholders* dan memiliki kecenderungan dapat memicu manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik. Apabila tindakan agresivitas pajak ini diketahui oleh publik melalui

pemberitaan yang muncul di media maka dapat menurunkan citra perusahaan tersebut, yang secara langsung akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Tindakan agresivitas pajak ini juga dapat berdampak pada menurunnya penerimaan negara yang bersumber dari pajak. Fenomena ini terjadi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Tahun 2016, kontribusi 100 wajib pajak besar di sektor *property* dan *real estate* menurun tajam. Direktur Peraturan Perpajakan II Ditjen Pajak Yunirwansyah menyebutkan, tahun 2015 penerimaan dari wajib pajak besar perusahaan sektor *property* dan *real estate* mencapai Rp 11,03 triliun, namun pada tahun 2016 turun 41 persen menjadi Rp 6,52 triliun. Sementara, penerimaan dari wajib pajak lainnya hanya turun 4 persen, dari Rp 13,74 triliun menjadi Rp 13,2 triliun. Penurunan penerimaan tersebut berbanding terbalik dengan jumlah wajib pajak di sektor *property* dan *real estate* yang justru mengalami kenaikan. Ditjen Pajak mencatat wajib pajak di sektor ini mencapai 13.602 pada tahun 2016 atau naik 28,65 persen dibanding tahun 2015 sebanyak 3.016 (Setyowati, 2017).

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan tidak konsisten. Martani *et.al* (2012), Lestari (2014), Dewi dan Dewi (2017) mendapatkan hasil bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Hanlon dan Slemrod (2009), Wahab *et.al*(2012), Pradnyana (2016), dan Kusumayani (2017), menemukan tindakan agresivitas pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya inkonsistensi hasil dari penelitian empiris sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang

pengaruh dari agresivitas pajak pada nilai perusahaan dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh total aset perusahaan, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan (Prasetyorini, 2013).

Alasan peneliti menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, karena ukuran perusahaan dapat ditunjukkan melalui kuantitas dan kualitas Sumber Daya Manusia (SDM) di perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaannya, maka kuantitas SDM yang dimiliki akan semakin besar dan kualitas SDM pada perusahaan tersebut juga akan semakin baik, sehingga pengetahuan mengenai perpajakannya semakin luas dan diharapkan dapat menanggulangi risiko yang timbul dari agresivitas pajak. Berdasarkan teori agensi dan teori *planned behavior*, ukuran perusahaan dapat meminimalkan tindakan agresivitas pajak yang dilakukan, karena ukuran perusahaan menjadi *control beliefs* yaitu faktor yang dapat mendukung atau menghambat perilaku, dalam hal ini mengurangi perilaku oportunistik manajemen dalam melakukan tindakan agresivitas pajak, sehingga konflik agensi yang ditimbulkan dari asimetri informasi mengenai aktivitas yang terkait dengan perpajakan dapat diminimalisir, dan dapat mewujudkan niat manajemen dan prinsipal memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Hal ini ditunjukkan oleh hasil-hasil penelitian terdahulu. Darmawan dan Sukartha (2014), serta Dewinta dan Setiawan (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada tindakan agresivitas pajak yang berupa *tax avoidance*, karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin

tinggi pula aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan. Di satu sisi, penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih dan Sari (2013), serta Rinaldi dan Cheisviyanny (2015) menghasilkan pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dengan agresivitas pajak. Namun, bukan berarti perusahaan yang berukuran kecil tidak harus patuh pada peraturan perpajakan. Perusahaan kecil juga wajib untuk mematuhi segala peraturan dan perundang-undangan yang berlaku untuk tetap dapat menjalankan operasional perusahaannya dengan baik, sehingga dapat berkembang menjadi perusahaan besar dan memiliki citra yang baik di mata masyarakat. Menurut penelitian Rachmawati dan Hanung (2007), ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka peneliti mengangkat dua rumusan masalah, yaitu apakah agresivitas pajak berpengaruh pada nilai perusahaan serta apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan dan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk dapat menambah bukti empiris tentang studi yang membahas pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi serta diharapkan mampu mendukung teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

teori agensi dan teori *planned behavior*. Secara praktis, penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah wawasan dan digunakan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi bagi pengguna laporan keuangan, serta dapat mendorong perusahaan untuk tidak melakukan tindakan agresivitas pajak agar dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaannya. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam menilai kinerja perusahaan sebagai bagian dari proses penanaman modal.

Teori agensi dan *theory of planned behavior* (TPB) merupakan *grand theory* dalam penelitian ini. Teori agensi menggambarkan tentang hubungan kontrak antara pihak agen dengan pihak prinsipal (Jensen and Meckling, 1976). Dimana, pihak prinsipal mendelegasikan manajemen untuk bekerja demi memenuhi kepentingan prinsipal (Sukartha, 2007). Jika terdapat salah satu pihak yang memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pihak lainnya, maka terjadi asimetri informasi (Scott, 2000). Terdapat dua kondisi yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection* (Hamdani, 2016:18). Eisenhardt (1989) berpendapat bahwa ada tiga asumsi yang dapat dipakai untuk menjelaskan teori agensi tersebut, yaitu (1) asumsi sifat manusia (mendahulukan kepentingan sendiri, keterbatasan dalam berpikir rasional, dan cenderung menghindari risiko), (2) asumsi keorganisasian (adanya konflik tujuan antar anggota), (3) asumsi informasi (informasi merupakan komoditi yang dapat dibeli). Jika dikaitkan dengan ketiga asumsi tersebut, manajemen cenderung akan melakukan perilaku yang tidak semestinya untuk memenuhi kepentingan pribadinya seperti pemanipulasian data pada laporan

keuangan agar sesuai dengan harapan para pemegang saham, meski hal tersebut tidak mencerminkan kondisi perusahaan secara nyata (Santana dan Wirakusuma, 2016). Konflik agensi tersebut dapat menyebabkan perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang lebih banyak yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Teori agensi pada penelitian ini dapat menunjukkan adanya asimetri informasi jika terdapat konflik kepentingan pada waktu melakukan tindakan agresivitas pajak. Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar, perhatian stakeholder akan cenderung lebih ketat dalam mengawasi perusahaan-perusahaan tersebut sehingga dampak dari konflik kepentingan tersebut dapat diminimalisir serta memberikan nilai yang baik bagi perusahaan.

Theory of Planned Behavior (TPB) merupakan teori yang menjelaskan bahwa adanya niat (*intention*) menyebabkan timbulnya perilaku (Ajzen, 1985). Menurut Ajzen (1991), niat tersebut muncul dari tiga faktor berikut, yaitu 1) *Behavioral Beliefs* adalah keyakinan akan hasil dari perilaku (*outcome beliefs*) dan evaluasi dari perilaku tersebut. Keyakinan akan hasil dan evaluasi dari perilaku ini membentuk sikap (*attitude*) yang merupakan respon positif atau negatif terhadap perilaku tersebut. 2) *Normative Beliefs* adalah keyakinan tentang harapan normatif orang lain dan motivasi untuk memenuhi harapan tersebut. Normative beliefs ini membentuk norma subjektif yaitu persepsi tentang pemikiran orang lain yang akan mendukung atau tidak mendukung dalam melakukan sesuatu. 3) *Control Beliefs* adalah keyakinan mengenai keberadaan hal-hal yang mendukung atau menghambat perilaku yang akan ditampilkan dan persepsinya tentang seberapa

kuat hal-hal yang mendukung dan menghambat perilakunya tersebut. *Control beliefs* ini menimbulkan kontrol berperilaku yang dipersepsikan yaitu persepsi terhadap faktor-faktor yang mempermudah atau mempersulit dalam melakukan suatu perilaku.

Theory of Planned Behavior (TPB) relevan untuk menjelaskan pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi, karena manajemen memiliki intensi untuk dapat mempertahankan nilai perusahaannya yang salah satu caranya adalah dengan melakukan agresivitas pajak. Intensi tersebut muncul karena adanya keyakinan akan hasil dan evaluasi dari melakukan agresivitas pajak yang dapat memaksimalkan nilai perusahaannya (*behavioral beliefs*) yang akan membentuk sikap (*attitude*) yaitu agresif tidaknya pihak manajemen terhadap pajak tersebut. Intensi juga muncul dari keyakinan manajemen tentang harapan normatif orang lain seperti pihak prinsipal yang mempunyai harapan untuk memiliki perusahaan dengan performa yang baik dan pihak manajemen menjadi termotivasi untuk memenuhi harapan tersebut (*normative beliefs*), hal ini membentuk norma subjektif yaitu persepsi manajemen tentang pemikiran pihak lain seperti prinsipal yang akan mendukung atau tidak mendukung pihak manajemen dalam melakukan agresivitas pajak tersebut. Selain itu, intensi juga muncul dari keyakinan pihak manajemen mengenai keberadaan hal-hal yang mendukung atau menghambat agresivitas pajak dan persepsinya tentang seberapa kuat hal-hal yang mendukung dan menghambat agresivitas pajak tersebut (*control beliefs*). *Control beliefs* ini menimbulkan persepsi terhadap

faktor-faktor yang mempermudah atau mempersulit dalam melakukan suatu perilaku seperti agresivitas pajak.

Supporting theory dalam penelitian ini antara lain mengenai nilai perusahaan, agresivitas pajak, dan ukuran perusahaan. Menurut Rinnaya *et.al* (2016), Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Menurut Sari dan Riduwan (2013), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai harga pasar saham. Nilai pasar tidak hanya menunjukkan kinerja perusahaan, tetapi juga prospek perusahaan kedepannya (Jefriansyah, 2015). Hal ini menjadikan nilai perusahaan yang tinggi sebagai tujuan dan motivasi dari setiap entitas.

Agresivitas pajak adalah tindakan mengorganisasi atau mengendalikan usaha wajib pajak atau sekelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga beban pajak dapat berada pada posisi yang seminimal mungkin (Frank *et.al*, 2009). Agresivitas pajak bertujuan untuk mengurangi tingkat pajak efektif (Hlaing, 2012). Menurut Zain (2008), tujuan dari agresivitas pajak yaitu mengendalikan dan mengefisiensikan jumlah pajak yang akan ditransfer kepada pemerintah, yang sebaiknya dilakukan secara legal, dan bukan penyelundupan pajak (*tax evasion*) yang merupakan tindak pidana fiskal yang tidak bisa ditoleransi. Agresivitas pajak dapat dikatakan sebagai tindakan yang legal selama ada bukti pendukung yang memadai, pelaporan yang masuk akal, dan tidak melanggar peraturan yang ada (Dewanata, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan (Prasetyorini, 2013). Menurut Yao *et.al* (2011), semakin besar ukuran perusahaan maka entitas tersebut akan semakin menjadi perhatian oleh para stakeholders termasuk pemerintah dan bahkan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini membuat manajer perusahaan untuk berperilaku patuh pada peraturan yang berlaku untuk mempertahankan image perusahaannya. Besar kecilnya skala perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menanggulangi risiko yang timbul dari berbagai situasi perusahaan (Suwisnaya, 2017).

Teori agensi dapat menjelaskan peran agresivitas pajak pada nilai perusahaan. Pendelegasian wewenang yang dilakukan pihak prinsipal kepada agen akan menuntut agen untuk memberikan kinerjanya sebaik mungkin agar dapat meningkatkan performa perusahaannya. Oleh karena itu, manajemen berusaha untuk mengelola keuangan perusahaannya dengan baik dan efisien. Salah satu langkah efisiensi yang dilakukan yaitu dengan meminimalkan beban pajak, yang dianggap dapat mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan. Sehingga manajemen termotivasi untuk melakukan agresivitas pajak agar dapat meminimalkan beban perusahaan, dengan begitu diharapkan laba perusahaan akan meningkat yang dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, agresivitas pajak ini juga dapat berisiko seperti timbulnya biaya dimasa mendatang serta mendapatkan sanksi dari fiskus yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Wang, 2010). Pemilik perusahaan mengkhawatirkan

tindakan agresivitas pajak karena dianggap mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi manajemen maupun citra perusahaan yang akan terpengaruh jika agresivitas pajak ini mengandung niatan negatif yang diketahui oleh publik sehingga akan berdampak langsung pada penurunan harga saham perusahaan yang mana cerminan dari nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dugaan peneliti adalah semakin agresif tindakan agresivitas pajak yang dilakukan oleh manajemen yang ditandai dengan rendahnya nilai ETR, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hanlon dan Slemrod (2009), Wahab *et. al.*, (2012), Pradnyana (2016), dan Kusumayani (2017), menyatakan tindakan agresivitas pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis pertama dalam penelitian ini.

H₁: Agresivitas pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan dalam melakukan agresivitas pajak. Ukuran perusahaan juga dapat menentukan nilai perusahaan. Besar kecilnya skala perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menanggulangi risiko yang timbul dari berbagai situasi, termasuk dalam hal perpajakannya (Suwisnaya, 2017). Putri dan Putra (2017) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung akan mempunyai sumber daya yang berlimpah yang dapat digunakan untuk tujuan-tujuan tertentu salah satunya melakukan agresivitas pajak.

Darmawan dan Sukartha (2014), serta Dewinta dan Setiawan (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *tax avoidance*. Di satu sisi, penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih dan Sari (2013), serta Rinaldi dan Cheisviyanny (2015) menghasilkan pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dengan *tax avoidance* yang merupakan bagian dari tindakan agresivitas pajak. Menurut Rachmawati dan Hanung (2007), ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Prastuti dan Sudiarta (2016) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesis kedua dalam penelitian ini.

H₂: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 hingga 2016. Jenis data pada penelitian ini adalah data kualitatif yang berupa nama-nama perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Serta, data kuantitatif yaitu angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Sumber data penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 yang diakses pada www.idx.co.id. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Variabel independen pada penelitian ini adalah agresivitas pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax*

Rate(ETR). Variabel moderasi penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total asset.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pasar yaitu Tobin's Q. Rasio ini merupakan rasio nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku total aktiva perusahaan (Mardiyanto, 2008). Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, termasuk seluruh aset perusahaan. Nilai Tobin's Q yang kurang dari 1 berarti harga saham dalam kondisi harga saham perusahaan di pasar lebih rendah dari harga wajarnya (*undervalued*), sama dengan 1 berarti harga saham di pasar dalam kondisi rata-rata atau sama dengan harga wajarnya (*average*), dan jika lebih dari 1 menunjukkan kondisi harga saham perusahaan di pasar berada jauh lebih tinggi dari harga wajar saham tersebut (*overvalued*). Rumus Tobin's Q yaitu sebagai berikut :

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

Keterangan:

- Tobin's Q = Nilai perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)
= *closing price* × saham beredar
- EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)
- D = Nilai buku dari total hutang (*Debt*)

Agresivitas pajak ini diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR). ETR adalah ukuran beban pajak perusahaan (Noor *et. al*, 2010). ETR digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai perubahan beban pajak (Pradnyana, 2016). Perhitungan ETR melibatkan beban pajak kini dan tangguhan sehingga menunjukkan

keseluruhan beban pajak yang harus dibayar perusahaan (Kusumayani, 2017). ETR merupakan proksi yang paling banyak digunakan pada penelitian terdahulu, karena ETR dapat menunjukkan secara ringkas efektivitas manajemen pajak suatu perusahaan (Lanis dan Richardson, 2012). Nilai ETR yang rendah menunjukkan beban penghasilan kena pajak lebih kecil dari penghasilan sebelum pajak (Suprimarini dan Suprasto H., 2017). Semakin rendah nilai ETR, maka semakin tinggi tindakan agresivitas pajak yang dilakukan. ETR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

Ukuran perusahaan (*firm size*) dalam penelitian ini ditunjukkan melalui *logaritma of total assets*, karena dinilai mempunyai tingkat kestabilan yang lebih baik, jika dibandingkan dengan proksi-proksi lainnya, dan cenderung berkesinambungan antar periode (Jogiyanto, 2000: 259). Rumusnya sebagai berikut:

$$Size = \text{Log}(Total\ Assets) \dots\dots\dots(3)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property dan real estate* yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor *property dan real estate* yang telah *listing* di BEI pada tahun 2012-2016 yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan

metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode observasi non partisipan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), yang persamaannya 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 | = Nilai perusahaan | X ₁ | = Agresivitas pajak |
| α | = Konstansta | X ₂ | = Ukuran perusahaan |
| β | = Koefisien regresi | e | = Standar error |
| X ₁ X ₂ | = Interaksi agresivitas pajak dengan ukuran perusahaan | | |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan karakteristik variabel penelitian, yaitu jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi pada variabel-variabel yang diteliti, yaitu agresivitas pajak, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	65	0,6149	1,6448	1,055200	0,2641107
ETR	65	0,0008	0,4883	0,131280	0,0891523
Log Size	65	11,20	13,66	12,6620	0,75890
ETR_Logsize	65	0,0111	6,3084	1,659882	1,1335426

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2 tersebut, diketahui variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,6149, nilai maksimum sebesar 1,6448, dan nilai *mean* sebesar 1,055200. Variabel agresivitas pajak yang diukur dengan proksi *Effective Tax Rate* (ETR) memperoleh nilai minimum yaitu sebesar 0,0008, nilai maksimum ETR sebesar

0,4883, serta nilai rata-rata (*mean*) 0,13128. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total asset memiliki nilai minimum 11,20, nilai maksimum 13,66, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,6620. Interaksi antara agresivitas pajak dan ukuran perusahaan ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0111, nilai maksimum sebesar 6,3084, serta nilai rata-rata (*mean*) 1,659882. Nilai standar deviasi dari seluruh variabel menunjukkan angka yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya yang berarti bahwa variasi data pada penelitian ini rendah.

Uji asumsi klasik dilakukan agar data yang digunakan dalam pengujian hipotesis, bebas dari asumsi klasik untuk mendapatkan model yang layak diteliti. Hasil dari uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3.
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Asymp. Sig. (2-tailed)	Uji Autokorelasi (Durbin Watson)	Variabel	Uji Heteroskedastisitas (Sig)
0,357	1,943	Agresivitas Pajak	0,094
		Ukuran Perusahaan	0,143
		Interaksi	0,083

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0,357 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yang berarti data yang digunakan pada penelitian ini telah berdistribusi normal. Uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson menunjukkan nilai 1,943, dengan nilai $dU = 1,6621$ dan nilai $4 - dU = 2,3379$. Sehingga hasil uji autokorelasinya adalah $dU < d < (4 - dU)$, yaitu $1,6621 < 1,943 < 2,3379$, yang berarti koefisien regresi bebas dari gangguan autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel tersebut menunjukkan nilai

signifikansi seluruh variabel bebas pada penelitian ini lebih besar dari 0,05 yang berarti data penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Setelah data lolos uji asumsi klasik, maka selanjutnya adalah melakukan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan dan pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi di perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012 hingga 2016. Hasil uji MRA dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4.
Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*(MRA)

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
	(Constant)	-2,811	0,976		-2,879	0,005
1	X1	13,33	6,255	4,500	2,131	0,037
	X2	0,306	0,077	0,879	3,988	0,000
	X1_X2	-1,06	0,492	-4,549	-2,152	0,035
<i>Adjusted R Square</i>				0,240		
<i>F</i>				7,744		
<i>Sig F</i>				0,000		

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4 diatas, maka persamaan MRA pada penelitian ini sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = -2,811 + 13,33 X_1 + 0,306 X_2 - 1,06 X_1_X_2 + e$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut 1) Nilai konstanta (α) sebesar -2,811 berarti apabila variabel agresivitas pajak, ukuran perusahaan, serta interaksi antara agresivitas pajak dan ukuran perusahaan bernilai konstan, maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar 2,811 satuan. 2) Nilai koefisien regresi (β_1) dari agresivitas pajak (X_1) yaitu 13,33 memiliki arti bahwa

ketika nilai agresivitas pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 13,33 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. 3) Nilai koefisien regresi (β_2) ukuran perusahaan (X_2) sebesar 0,306 berarti jika ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 0,306 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. 4) Nilai koefisien regresi interaksi (β_3) dari agresivitas pajak dan ukuran perusahaan (X_1X_2) sebesar -1,06 memiliki arti bahwa ketika nilai interaksi meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) menurun sebesar 1,06 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Berdasarkan Tabel 4, nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R²* sebesar 0,240 atau 24 persen berarti bahwa nilai perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel agresivitas pajak dan interaksi antara agresivitas pajak dan ukuran perusahaan sebesar 24 persen, sedangkan 76 persen sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 4 melalui nilai signifikansi F yaitu sebesar 0,000, jauh lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut layak untuk diteliti.

Hasil uji hipotesis (uji t) pada hipotesis pertama berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa variabel agresivitas pajak yang diproksikan dengan ETR memiliki t hitung sebesar 2,131 dengan nilai signifikansi variabel sebesar 0,037 yang lebih kecil dari 0,05, bermakna ETR sebagai proksi agresivitas pajak berpengaruh positif pada Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ETR, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tingginya nilai ETR menunjukkan rendahnya tingkat agresivitas pajak. Dapat disimpulkan bahwa

agresivitas pajak (X_1) berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (Y), sehingga H_1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hanlon dan Slemrod (2009), Wahab *et. al.*, (2012), Pradnyana (2016), dan Kusumayani (2017), yang menyatakan tindakan agresivitas pajak yang dapat berupa perencanaan pajak maupun penghindaran pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa konflik agensi yang terjadi antara prinsipal dan agen diakibatkan oleh asimetri informasi. Hal ini terjadi karena tidak seluruh informasi terkait tindakan agresivitas pajak ini dapat diperoleh pihak prinsipal atau pemegang saham. Ketidaksesuaian informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham ini dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Tindakan agresivitas pajak dapat dipakai sebagai salah satu cara untuk menutupi aktivitas lain yang sebenarnya merugikan pihak pemegang saham (Wahab dan Holland, 2012), sehingga akan menimbulkan biaya keagenan yang dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan sebagai akibat dari tingginya tindakan agresivitas pajak yang dilakukan oleh manajemen.

Hasil penelitian ini juga mendukung *Theory of planned behavior* (TPB). Adanya intensi dari pihak manajemen dan pemilik perusahaan untuk dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaannya dengan mendorong manajemen untuk melakukan berbagai cara, salah satu caranya dengan melakukan agresivitas pajak. Tindakan agresivitas pajak ini dikhawatirkan oleh pihak prinsipal mengandung niatan negatif seperti hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi manajemen yang dapat diketahui oleh publik, sehingga dapat berdampak

pada penurunan harga pasar perusahaan yang merupakan cerminan dari menurunnya nilai perusahaan tersebut.

Pada hipotesis kedua, hasil uji hipotesis (uji t) berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel interaksi agresivitas pajak dengan ukuran perusahaan (X_1X_2) memiliki t hitung sebesar -2,152 dengan nilai signifikansi variabel sebesar 0,035 yang berarti ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan, sehingga H_2 diterima. Hasil pengujian tersebut menyatakan ukuran perusahaan (X_2) memperlemah pengaruh agresivitas pajak (X_1) pada nilai perusahaan (Y). Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat agresivitas pajaknya akan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat.

Semakin besarnya ukuran perusahaan maka prinsipal dan pemerintah akan lebih memonitoring entitas tersebut (Kurniasih dan Sari, 2013) mengakibatkan meningkatnya biaya agensi yang dikeluarkan baik dari pihak prinsipal dan manajemen. Manajemen cenderung akan lebih bersikap patuh dalam memenuhi kewajiban perpajakannya dan memperhitungkan risiko yang akan ditimbulkan dari aktivitas agresivitas pajak. Tindakan agresivitas pajak yang dilakukan manajemen akan berkurang untuk dapat mempertahankan dan bahkan meningkatkan nilai perusahaannya.

Theory of Planned Behavior (TPB) menjelaskan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi munculnya intensi yang dalam hal ini menjaga nilai perusahaannya. Salah satu faktor dari munculnya intensi tersebut yaitu *control beliefs* yang merupakan persepsi tentang seberapa kuat hal-hal yang mendukung

dan menghambat perilakunya tersebut, kaitannya dengan penelitian ini yaitu besarnya ukuran perusahaan akan mengakibatkan timbulnya persepsi dari pihak manajemen terhadap risiko yang timbul dalam menjaga nilai perusahaan yang dilakukan dengan tindakan agresivitas pajak. Semakin besar ukuran perusahaan, manajemen akan mengurangi tindakan agresivitas pajak yang dilakukan yang akan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan agresivitas pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Artinya, semakin rendah tindakan agresivitas pajak yang dilakukan, yang ditandai dengan peningkatan nilai ETR, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, maka akan memperlemah pengaruh agresivitas pajak pada nilai perusahaan.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian dan simpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat meneliti variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 2) Bagi pihak manajemen diharapkan dapat meminimalisir perilaku oportunistis yang dilakukan dengan mengurangi tindakan agresivitas pajak, serta dapat menjaga ukuran perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi pemilik perusahaan diharapkan dapat lebih mengetahui dan memahami informasi-

informasi terkait perusahaannya, sehingga diharapkan dapat mengurangi konflik agensi yang terjadi akibat asimetri informasi serta dapat meminimalisir biaya agensi yang dikeluarkan dan dapat mewujudkan niatnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Ajzen, Icek. 1985. From intentions to actions: A theory of planned behavior. *In Action control Springer Berlin Heidelberg* pp.: 11-39.
- Ajzen, Icek. 1991. The theory of planned behavior. *Organizational behavior and human decision processes*, 50(2), pp: 179-211.
- Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. 2006. Intermediate Financial Management. 7th edition. SeaHarbor Drive: The Dryden Press.
- Darmawan, I Gede Handy, dan Sukartha, I Made. 2014. Pengaruh Penetapan Corporate Governance, Leverage, Return on Assets, dan Ukuran Perusahaan pada Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* (9.1), pp: 143-161.
- Dewanata, Pandu. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Dewi, Ayu Aryista, dan Dewi, Luh Gede Krisna. 2017. Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Agresivitas Pajak pada Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10 (2), pp: 193-210.
- Dewinta, Ida Ayu Rosa, dan Setiawan, Putu Ery. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* (14.3), pp: 1584-1613.
- Eisenhardt, K.M.. 1989. Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), pp: 57-74.
- Fama, Eugene F. 1978. The Effect of a Firm Investment and Financing Decision on The Welfare of Its Security Holders. *American Economic Review*; Vol. 68, pp: 272-280.
- Frank, M.M, Lynch, L.J., dan Rego, S.O. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Ita Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), pp: 467-496.

- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- 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.
- Hlaing, K.P. 2012. *Organizational Architecture of Multinationals and Tax Aggressiveness..* Canada: University of Waterloo.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 pp. 305-360.
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniasih, Tommy dan Sari, Maria M. Ratna. 2013. Pengaruh *Return On Assets, Leverage, Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, (18), pp: 58-66.
- Kusumayani, Happy Apsari. 2017. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak pada Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Lanis, R. and G. Richardson. 2012. Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis. *J. Account. Public Policy*, pp. 86-108.
- Lesmana, I Putu Adi Surya. 2016. Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Lestari, Nanik. 2014. Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas* 7 (1), pp: 69-83.
- Mardiyanto, Handono. 2008. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Martani, D.; dan Chasbiandani, T. 2012. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Noor, Rohaya Md, Nur Syazwani M. Fadzillah, Nor' Azam Matsuki. 2010. Corporate Tax Planning: A Study On Corporate Effective Tax Rate of Malaysian Listed Companies. *Internatonal Journal of Trade, Economics, and Finance*, 1 (2).
- Pradnyana, Ida Bagus Gede Putra. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel

Moderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1.(1). Pp:183-196.

Prastuti, Ni Kadek Rai dan Sudiarta, I Gede Merta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3). Pp : 1572-1598.

Putri, Vidiyanna Rizal dan Putra, Bella Irwasyah. 2017. Pengaruh Leverage, Profitability, Ukuran Perusahaan, dan Proporsi Kepemilikan Institusional terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya* 19 (1). Pp:1-11

Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*.

Rinaldi dan Cheisviyanny, Charoline. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Tax Avoidance. *Seminar Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (SNEMA) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.

Rinnaya, IstaYansi, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tredaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, 2 (2).

Santana, Dewa Ketut Wira dan Wirakusuma, Made Gede. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Praktek Manajemen Laba. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, (14.3), pp: 1555-1583..

Schaar, R.M.A. van der. 2015. Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview dan Kepemilikan Asing. (<https://www.indonesia-investments.com>). Diakses pada tanggal 10 Agustus 2017.

Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory Second Edition*. Canada: Prentice Hill.

Setyowati, Desy. 2017. Ditjen Pajak: Kontribusi 100 Wajib Pajak Besar Sektor Property Anjlok. (<http://www.katadata.co.id>). Diakses pada tanggal 10 Agustus 2017.

- Sukartha, I Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Disertasi*. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Suprimarini, Ni Putu Deiya dan Suprasto H, Bambang. 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kualitas Audit, dan Kepemilikan Institusional Pada Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2) pp: 1349-1377.
- Suwisnaya, I Pande Putu. 2017. Pengaruh Kebijakan Utang pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Ujiyantho, M.A dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar 2007*.
- Wahab, Abdul.N.S, dan Holland, Kevin. 2012. *Tax Planning, Corporate Governance, and Equity Value*. *The British Accounting Review*, (44), pp: 111-124.
- 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 7 Mei 2017.
- Yao, S., Wang J., And Song, L. 2011. Determinans of Social Responsibility Disclosure By Chinese Firm. *Discussion Paper*. 72. Nottingham: The University of Nottingham.
- Zain, Mohammad. 2008. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.