

PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹Miranda Agustin Wulandari, ²Mulyadi Noto Soetardjo
mulyadi.soetardjo@uph.edu

Universitas Pelita Harapan, Tangerang, Indonesia

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh penghindaran pajak (*Tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan (*Firm value*). Mendasarkan diri pada *agency theory*, penelitian ini ingin melihat apakah penghindaran pajak merupakan praktik yang dipandang positif atau negatif oleh pelaku pasar. Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini meregresikan *Tobin's Q*, sebagai proksi dari nilai perusahaan, terhadap *Effective Tax Rate*, sebagai proksi dari penghindaran pajak, dengan menggunakan data tahun 2016-2019 untuk 41 perusahaan sampel dari sektor *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (142 *firm-year*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai persepsi positif dari pelaku pasar terhadap praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Keywords: *Tax avoidance, firm value, tobin's q, effective tax rate*

Abstract

The objective of this study is to examine the influence of tax avoidance on firm value. Basing on the agency theory, this study wants to examine whether tax avoidance is considered as positive or negative practices by capital market. In testing the hypothesis, this study regresses Tobin's Q, as a proxy for firm value, towards Effective Tax Rate, as a proxy for tax avoidance, using 2016-2019 data for 41 sample firms from consumer goods sector that are registered in Bursa Efek Indonesia (142 firm-year). The test result shows the tax avoidance affects positively firm value. Therefore, this study provides empirical evidence of the positive perception from capital market of tax avoidance practices by firm management.

Keywords: *Tax avoidance, firm value, tobin's q, effective tax rate*

1. PENDAHULUAN

Penelitian memiliki tujuan untuk menguji pengaruh praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Berangkat dari kerangka dasar *agency theory*, penelitian ini ingin memberikan bukti empiris mengenai persepsi pelaku pasar modal terhadap praktik *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan. Diduga upaya perusahaan untuk menghindari kewajiban perpajakannya dapat dipandang secara positif oleh pasar modal yang ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan ketika terjadi peningkatan praktik penghindaran pajak oleh manajemen perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang didirikan pasti menargetkan suatu tujuan yang ingin diraih/dicapai. Tujuan dari didirikannya perusahaan ialah dengan mengeluarkan biaya yang minimum dan memperoleh laba yang maksimal. Untuk jangka panjang tujuan didirikannya perusahaan adalah menaikkan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Tiap perusahaan tentunya berupaya mengoptimalkan peningkatan nilai perusahaannya dengan menerapkan sejumlah langkah, contohnya yaitu melalui praktik penghindaran pajak. Terdapat pandangan bahwa nilai perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan perusahaan peluang untuk mendapatkan tambahan investasi.

Menurut Wijaya dan Sedana (2015) nilai perusahaan bisa diamati berdasarkan harga saham di pasar modal. Perusahaan dikatakan sukses apabila harga sahamnya cenderung terus naik. Moorcy (2018) berpendapat bahwa harga saham yakni nilai *par (par value)* yang ada pada surat bukti hak milik modal bagi suatu perseroan. Sulia (2017) menuturkan, harga saham adalah nilai saham yang menggambarkan kekayaan pada perusahaan tersebut, fluktuasi maupun perubahan harga saham ditentukan oleh banyaknya peminat dan penawaran yang ada di pasar bursa. Apabila banyak dari para investor berminat untuk membeli saham maka harga sahamnya akan tinggi, dan jika banyak dari para investor berbondong-bondong untuk menjual sahamnya maka harga dari saham tersebut akan menurun. Fluktuasi dari harga saham setiap tahunnya membuat para investor kesusahan dalam melakukan investasi, oleh sebab itu para investor tidak bisa sembarangan menanamkan modal yang dimilikinya.

Para investor akan melihat seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan maju apabila manajemen mampu menciptakan laba dan pengembangan *asset* perusahaan. Dalam menciptakan laba yang besar hal yang dapat dilakukan pihak manajemen adalah dengan melakukan perencanaan pajak yaitu penghindaran pajak, penghindaran pajak dilakukan dengan cara menurunkan beban pajak sehingga laba yang dihasilkan menjadi semakin meningkat yang nantinya akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Ini dikarenakan meningkatnya laba perusahaan dipandang sebagai kinerja yang positif oleh pasar sehingga pasar akan merespon dengan memberi harga saham yang meningkat.

Dalam konteks penelitian ini, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah praktik penghindaran pajak. Indriani dan Juniarti (2020) dalam Suandy (2016) menginterpretasikan praktik penghindaran pajak sebagai kegiatan yang dijalankan dengan tujuan agar beban pajak yang dipandang legal dapat diminimalkan, di mana hal ini dilakukan dengan tidak berseberangan atau tidak menyimpang dari aturan yang tertera dalam perundang-undangan. Jika penghindaran pajak dipraktikkan oleh perusahaan, maka hal ini dapat menaikkan laba yang didapatkannya, dan naiknya laba tersebut diharapkan mampu andil dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Nugraha dan Setiawan (2019) menyebutkan bahwa penghindaran pajak memberi pengaruh pada nilai perusahaan karena dengan melakukan tindakan tersebut diyakini mampu meningkatkan minat para penanam modal untuk berinvestasi dan juga dapat memberikan return saham yang besar. Sebaliknya hasil yang didapatkan pada riset yang dijalankan oleh Partha

dan Naniek (2016) mengindikasikan, penghindaran pajak yang dilakukan secara terus menerus dapat menurunkan nilai perusahaan karena risiko yang nantinya muncul di kemudian hari seperti terdeteksinya penghindaran pajak atas pemeriksaan pajak yang dilakukan, yang akhirnya hal ini menimbulkan dampak, yakni perusahaan harus menambahi pembayarannya atas pajak kurang bayar.

Sebagaimana yang dipaparkan dalam UU No. 28 Tahun 2007, pajak diinterpretasikan sebagai iuran wajib yang dibebankan oleh negara kepada orang pribadi ataupun badan di mana mereka harus mampu memenuhinya lantaran sifatnya adalah wajib serta tidak terdapat imbalan secara langsung, dan iuran wajib tersebut pun dipergunakan untuk menunjang kebutuhan negara yang hasilnya diperuntukkan bagi kesejahteraan rakyat dengan seoptimal mungkin. Resmi (2009) dalam Erwin Tri (2018) menyebutkan dua fungsi yang termuat pada pajak.

Fungsi pajak yang pertama adalah fungsi *budgetair* (sumber dana bagi pemerintah), yakni salah satu asal muasal dari penerimaan negara yang difungsikan untuk mendanai pengeluaran sehari-hari dan ditujukan bagi pembangunan. Lantaran fungsinya sebagai sumber keuangan bagi negara, pemerintah mengoptimalkan upayanya untuk melakukan penyetoran uang ke kas negara dengan semaksimal mungkin. Pemungutan tersebut dilaksanakan dengan memberlakukan sejumlah macam pajak, contohnya yaitu pajak penghasilan (PPh), pajak pertambahan nilai (PPN), pajak penjualan barang mewah (PPnBM), dan pajak bumi dan bangunan (PBB).

Sementara itu, fungsi pajak yang kedua adalah fungsi *regulerend* (pengatur), yakni diinterpretasikan sebagai pajak yang fungsinya dititikberatkan pada pengaturan dan implementasi kebijakan yang ditetapkan pemerintah di bidang ekonomi dan sosial. Peran pajak benar-benar krusial bagi negara sebab pajak menjadi sumber pendapatan negara yang terbesar khususnya pajak perusahaan. Maka dari itu, pemerintah mengharapkan masyarakat dapat berkontribusi secara optimal dalam pembayaran pajak karena semakin masyarakat andil secara aktif dalam menyumbang kontribusi yang dimilikinya dalam menaikkan pendapatan negara, maka meningkat pula tingkat kesejahteraan dan kemakmuran rakyat.

Pada akhir tahun Desember 2019, Menkeu Sri Mulyani Indrawati memaparkan bahwa pendapatan negara mencapai 1.957,2 triliun rupiah. Pendapatan tersebut dikatakan tumbuh 0,7% dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018. Walaupun pada tahun 2019 dikatakan tahun yang cukup berat karena terdapat tantangan yang telah dihadapi yaitu faktor internal maupun eksternal, Indonesia mampu tumbuh 5,05% sampai akhir tahun 2019. Pendapatan negara didapatkan dari penerimaan pajak sebesar 1.545,3 triliun rupiah dan didapatkan dari penerimaan negara bukan pajak sebanyak 405 triliun rupiah, dan hibah sebesar 6,8 triliun rupiah (Kementerian Keuangan, 2020).

Manurung (2020) mengemukakan bahwa undang-undang perpajakan digunakan sebagai dasar hukum untuk memungut pajak wajib pajak di Indonesia. Hal tersebut ditujukan agar penghasilan negara dari pajak dapat diperoleh dengan seoptimal dan sebanyak mungkin. Namun, terdapat sejumlah sela yang bisa memicu terjadinya praktik penghindaran. Walaupun tidak berseberangan dengan isi yang tertera pada UU perpajakan, tetap saja praktik tersebut tidak searah dan tidak menunjang tujuan dari disusunnya UU tersebut. Praktik penghindaran pajak ini dilakukan untuk menghindari kewajiban perpajakan. Penghindaran pajak ini dilakukan lewat sejumlah cara, contohnya yaitu pinjaman ke bank dengan nominal yang jumlahnya terbilang tinggi, diberikannya natura dan kenikmatan, termasuk hibah, serta pemanfaatan PP No. 23 Tahun 2018.

Di Indonesia terdapat beberapa kasus penghindaran pajak, contohnya ialah PT Bentoel Internasional Investama. PT Bentoel Internasional Investama menduduki posisi kedua perusahaan

rokok di bawah posisi HM Sampoerna di Indonesia. Lembaga *Tax Justice Network* memaparkan adanya penghindaran pajak yang dipraktikkan perusahaan tembakau yang dimiliki British American Tobacco (BAT) dengan diperantarai oleh PT Bantoel Intenasional Investama yang dilakukan dengan cara berhutang di perusahaan afiliasi yang berada di Belanda, yakni Rothmans Far East BV, di mana hal tersebut ditujukan agar utang bank dapat dibiayai ulang, dan agar mesin ataupun peralatan lain pun dapat dibayarkan. Lewat pembayaran bunga, hal ini akhirnya berpengaruh pada berkurangnya penghasilan kena pajak di Indonesia yang dibayarkan, dan pajak yang dibayarkan akan semakin sedikit. Dari tindakan tersebut negara mengalami kerugian sebesar US\$14 juta per tahun.

Selain itu, terdapat kasus *transfer pricing* yang dilakukan oleh perusahaan tambang besar di Indonesia yaitu PT Adaro Energy Tbk dengan perusahaan Coaltrade Services International dari Singapura yang merupakan anak perusahaannya. Ada dugaan yang menyebutkan bahwa batu bara yang dimiliki PT Adaro Energy Tbk dijual kepada anak perusahaan dengan menentukan biaya yang lebih rendah dibanding harga yang ditetapkan pasar. Lantas, terdapat penjualan ulang batu bara tersebut ke luar negeri dan biaya yang ditetapkan lebih tinggi. Selanjutnya, PT Adaro Energy Tbk hanya membayar pajaknya di Indonesia sebanyak US\$125 juta atau jika dirupiahkan 1,75 Triliun rupiah (kurs 14 ribu rupiah) yang terbilang lebih kecil dibanding pajak yang semestinya perusahaan tersebut bayarkan. Hal tersebut memang tidak menyimpang atau tidak berseberangan dengan hukum, tetapi tetap saja tidak sepatutnya perusahaan melakukannya. Tindakan yang diterapkan perusahaan tersebut memang memunculkan laba yang optimum bagi perusahaan, namun pemasukan pajak menjadi tidak maksimal.

Sejauh ini telah banyak yang menjalankan penelitian dengan memusatkan fokusnya pada topik pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Sayangnya, hasil penelitiannya belum konklusif. Seperti hasil riset yang telah dilaksanakan oleh Nugraha dan Setiawan (2019) bahwa penghindaran pajak secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil riset yang dilakukan oleh Chen Siew dkk (2018) dan Diatmika dan Sukartha (2019) mengutarakan bahwa penghindaran pajak secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, riset yang dilakukan Partha dan Naniek (2016) mengutarakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Di tengah hasil penelitian sebelumnya yang belum konklusif, penelitian ini dilakukan dengan menjalankan pengujian ulang dengan mempergunakan sampel yang berlainan. Penelitian ini menetapkan sampel penelitian pada perusahaan *consumer goods*, mulai dari periode 2016-2019 karena perusahaan ini masih menjadi peminat besar untuk para investor berinvestasi dan pada sektor inilah besar kemungkinan sahamnya yang terus naik. Perusahaan *consumer goods* memproduksi kebutuhan sehari-hari yang diperlukan masyarakat diantaranya yaitu kosmetik, makanan, minuman, obat-obatan, dll. Tercatat kenaikan pertumbuhan penjualan pada tahun 2018 perusahaan *consumer goods* mencapai 7,7%. Pertanyaan riset yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah praktik penghindaran pajak mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya sistematika pembahasan tulisan ini diatur sebagai berikut. Bagian 2 membahas kajian teoritis, penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis penelitian. Bagian 3 membahas mengenai metodologi penelitian, terutama mengenai model penelitian, operasionalisasi variabel yang digunakan dan data sampel. Bagian 4 menyajikan hasil penelitian dan analisisnya. Terakhir, tulisan ini ditutup dengan Bagian 5 yang menyajikan ikhtisar dan simpulan hasil penelitian.

2. KAJIAN TEORITIS, PENELITIAN SEBELUMNYA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Agensi (*Agency theory*)

Teori agensi yaitu teori mengenai ikatan antara pemilik perusahaan (*shareholders*) yang peranannya sebagai prinsipal dan manajemen yang mengemban peran sebagai agen yang diberikan tugas serta wewenang oleh *shareholders* untuk mengatur perusahaan. (Jensen & Meckling, 1976), memaparkan mengenai hubungan keagenan bahwa ikatan agensi sebagai kontrak dimana seseorang (prinsipal) merekrut orang lain (agen) dan mempekerjakannya untuk menjalankan perusahaan atas nama pemilik perusahaan, dan agen diberikan amanat untuk mempertanggung jawabkan atas segala tugas dan wewenang yang telah diberikan oleh prinsipal. Apabila hubungan antara manajemen (agen) dengan shareholder dapat mencapai kerjasama yang baik dalam keputusan perhitungan akan perpajakan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun hubungan antara prinsipal dengan agen tidak selamanya sejalan dan hal inilah yang akan menimbulkan adanya konflik agensi akibat adanya perbedaan kepentingan *shareholders* (prinsipal) dan manajer (agen). Prinsipal akan berupaya untuk menaikkan nilai perusahaan dengan kegiatan penghindaran pajak agar hasil investasi bisa didapatkan setinggi mungkin, namun pada sisi lain penghindaran pajak akan dipraktikkan agen jika hal ini dikira mampu memunculkan kemanfaatan bagi pihak agen yang sifatnya *opportunistik* karena pihak agen lebih mengutamakan kepentingan pribadi dan dengan begitu kepentingan prinsipal akan terabaikan.

Perubahan harga saham pada perusahaan nantinya dapat memunculkan dampak pada nilai perusahaan. Hal ini lantaran nilai perusahaan direfleksikan oleh harga sahamnya. Kendati didasari pada motivasi yang mungkin berbeda dengan motivasi principal, pihak agen akan meminimalkan beban pajak sehingga laba yang diperoleh akan menjadi naik, hal ini dikarenakan semakin banyaknya laba yang didapatkan akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan yang memicu daya tarik para investor untuk berinvestasi. Meningkatnya laba lantaran praktik penghindaran pajak dapat memunculkan persepsi positif dari para pelaku pasar.

Pada sisi lain, penghindaran pajak yang dilakukan manajemen (agen) boleh jadi tidak sesuai dengan keinginan *shareholders*. Ini terkait dengan risiko bahwa apabila perusahaan terindikasi telah melakukan penghindaran pajak pada saat dilakukan audit perpajakan maka perusahaan harus membayar lebih atas tindakan yang dilakukan seperti hukuman yang diterima perusahaan. Juga, risiko apabila publik mengetahui hal tersebut maka akan merusak reputasi perusahaan yang dampaknya akan menurunkan nilai perusahaan. Di sini, praktik penghindaran pajak dapat dipandang atau dipersepsikan secara negatif oleh pelaku pasar.

2.2 Manajemen Perpajakan (*Tax Management*)

Manajemen pajak dapat didefinisikan sebagai tindakan yang dilakukan berulang kali oleh wajib pajak (WP) yang berhubungan dengan kegiatan perpajakan supaya bisa diatur sebaik mungkin, efektif, dan juga efisien guna memberikan kontribusi maksimal untuk kelangsungan usaha WP dengan tidak mengorbankan kebutuhan penerimaan negara. Menurut Sophar (1996) dalam Chairil Anwar Pohan (2014:17), manajemen pajak yaitu rencana untuk membayar pajak dengan semestinya namun menekan jumlah pajak yang dibayar seminimal mungkin guna mendapatkan laba dan likuiditas sesuai dengan yang di harapkan. Adapun tujuan yang dilakukan dalam perencanaan pajak menurut Chairil Anwar Pohan (2014:21), yakni:

1. Menyusutkan beban pajak namun tidak melanggar peraturan perpajakan.
2. Meningkatkan laba bersih
3. Mengurangi tax surprise jika fiskus melakukan pemeriksaan pajak.

4. Melengkapi dengan benar, efisien, dan efektif atas kewajiban perpajakannya seperti ketentuan administratif serta melakukan ketentuan sesuai dengan undang-undang perpajakan.

2.3 Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Pajak merupakan suatu kontribusi yang harus (wajib) dibayarkan kepada negara yang sifatnya memaksa karena pajak adalah sumber pendapatan terbesar negara supaya dapat membiayai pembangunan demi kenyamanan bersama. Namun bagi perusahaan beban pajak merupakan salah satu pengurang laba. Dengan begitu perusahaan memutar otak untuk bisa meminimalisir beban pajak yang dibayarkan sesuai dengan peraturan tanpa melanggar ketentuan hukum (legal) dan aman.

Menurut Firmansyah dan Triastie (2021:20), pajak di Indonesia memakai sistem *self-assessment*, yang mana pada sistem ini perseroan dapat memperhitungkan, membayar, serta melapor berapa jumlah pajak yang harus dibayarkan berdasarkan pada peraturan perpajakan. Dengan sistem seperti ini, maka adanya peluang bagi perseroan untuk menyusutkan jumlah pajak yang dibayarkan dengan cara melakukan penghindaran pajak.

Penghindaran Pajak merupakan suatu skema yang ditujukan agar beban pajak dapat diringankan, di mana praktiknya dijalankan melalui pencarian dan pemanfaatan celah terhadap ketentuan yang ditetapkan perpajakan di Indonesia. Sifat yang termuat pada praktik penghindaran pajak terbilang sah lantaran praktik ini tidak berseberangan dengan ketentuan yang ditetapkan dalam perpajakan, kendati demikian tetap memiliki dampak bagi pendapatan negara. penghindaran pajak kerap dilakukan oleh wajib pajak (WP), di mana mereka melakukannya dengan tujuan agar beban pajak yang membebaninya dapat menjadi ringan, tetapi masih selaras dan tidak berseberangan dengan apa yang sudah ditetapkan dalam ketentuan perpajakan.

Mardiasmo (2018) dalam Indriani & Juniarti (2020) mengemukakan, penghindaran pajak ialah usaha suatu perusahaan dalam mengupayakan peringanan beban pajak yang ditanggungnya namun tetap searah atau tidak berseberangan dengan ketentuan yang tertera dalam undang-undang. Penghindaran pajak diinterpretasi sebagai strategi atau teknik yang diterapkan dalam menghindari pajak yang implementasinya masih tergolong legal dan aman bagi WP sebab praktik tersebut tidak menyimpang dari ketentuan yang ditetapkan perpajakan. Tujuan dari penghindaran pajak yakni untuk meningkatkan arus kas (*cash flow*) perusahaan, sedangkan laba adalah salah satu alasan perusahaan dapat bertahan dalam bisnis serta mengembangkan usahanya guna memperoleh laba yang sebesar-besarnya.

James Kessler (2004) memaparkan, penghindaran pajak mencakup dua bagian. Bagian pertama ialah penghindaran yang diperbolehkan, yakni memuat tujuan baik, di mana hal ini dikarenakan tujuannya tidak disasarkan untuk menghindari pajak ataupun menjalankan transaksi ilegal. Bagian kedua ialah penghindaran pajak yang tidak diperbolehkan, yakni memuat tujuan yang dianggap tidak baik lantaran praktik ini ditujukan atau ditargetkan agar pajak memang dapat dihindari dan menjalankan praktik transaksi ilegal. Oleh karena itu, wajib pajak mempunyai keuntungan atas hal yang dilakukannya yaitu penghindaran pajak.

Praktik penghindaran pajak memiliki arti yang sama seperti praktik *tax planning*. Kedua praktik tersebut memiliki praktik penghindaran pajak yang dianggap legal. Namun, kedua praktik tersebut memiliki perbedaan. Praktik penghindaran pajak yaitu dengan cara mengurangi beban pajak dengan mencari kelemahan dari ketentuan perpajakan di Indonesia sehingga tetap legal dan tidak melanggar hukum yang ada. Sedangkan, praktik *tax planning* yaitu dengan cara meminimalkan pajak terutang sesuai dengan skema yang jelas berdasarkan ketentuan perpajakan yang ada dan tidak memiliki perselisihan yang besar antara wajib pajak dengan otoritas pajak.

Menurut Yee, Sapiei & Mazni (2018) penghindaran pajak dapat diukur melalui *effective tax rate* (ETR), yaitu pengukuran keefektifan yang ditinjau dari strategi yang diterapkan dalam mengurangi pajak, di mana hal ini mengarah pada didapatkannya laba setelah pajak yang tinggi. ETR dipergunakan lantaran mampu mengindikasikan atau memperlihatkan perbedaan tetap antara perhitungan laba komersial dengan laba fiskal. Penghitungan ETR dilakukan dengan membandingkan beban pajak dengan laba sebelum pajak. Pada penelitian ini penulis memakai rumus satu dikurangkan dengan rumus ETR dimana rumus ini digunakan untuk mempermudah pembacaan dalam hasil penelitian pada umumnya. Tingkat persentase ETR yang semakin meningkat akan diiringi dengan naiknya tingkat penghindaran pajak, dan begitu pun kebalikannya, jika persentasenya makin menurun, hal ini akan dibarengi dengan menurunnya tingkat penghindaran pajak.

Menurut Irwan Wisanggeni dan Michell Suharli (2017:5), terdapat tiga modus dari penghindaran pajak atau cara yang dapat digunakan wajib pajak untuk menekan beban pajaknya, yaitu: *Tax Avoidance* (suatu kegiatan penghindaran pajak secara legal dan sesuai dengan ketentuan perpajakan dengan menggunkan kelemahan yang terdapat di undang-undang perpajakan atau dikenal sebagai (*grey area*)), *Tax Evasion* (kegiatan yang dapat membahayakan wajib pajak dikemudian hari karena kegiatan ini adalah kegiatan illegal, kata lain dari tax evasion yakni penggelapan pajak) dan *Tax Saving* (ini digunakan oleh wajib pajak untuk menghindari pajak dengan menahan diri membeli produk yang terkena pajak yang sifatnya final maupun pajak barang mewah).

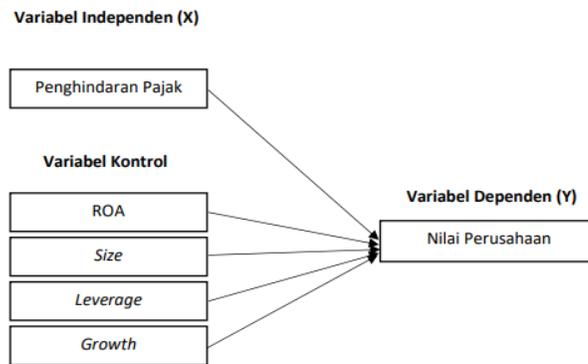
2.4 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan dalam mencetak laba sebesar-besarnya. Nilai perusahaan sebagai pandangan yang diperlihatkan investor terhadap sebuah perusahaan, menurut Shintia (2017) dalam Endah (2022), setiap manajemen perusahaan pasti memiliki target yang dicapai salah satunya adalah meraih keuntungan. Dengan begitu manajemen dapat dikatakan sukses dalam mengelola perusahaan dan apabila manajemen tidak bisa mencapai target maka kegagalan tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena dianggap telah menurunkan reputasi perusahaan dan menghilangkan rasa percaya yang diberikan oleh pemilik terhadap karir manajemen selanjutnya.

Menurut Sulia (2017), nilai perusahaan lazimnya bersangkutan dengan harga saham. Harga saham adalah nilai saham yang menggambarkan kekayaan pada perusahaan tersebut, harga saham mengacu pada harga yang terjadi ketika suatu saham diperdagangkan di pasar saham, di mana nilai perusahaan menjadi meningkat bila diiringi dengan meningkatnya harga saham. Sebelum para investor memutuskan untuk berinvestasi, investor pasti melihat tinggi rendahnya harga saham perusahaan tersebut karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan untuk mengetahui kesejahteraan *shareholder* pada suatu perusahaan, sebab nilai saham yang dilaporkan adalah nilai saham menurut harga pasarnya. Tujuan didirikannya perusahaan adalah dengan mengeluarkan biaya yang minimum dan memperoleh laba yang maksimal, selain itu juga tujuan dari perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaannya dengan kenaikan harga saham.

2.5 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka penelitian pada **Gambar 1** di atas menjelaskan bahwa penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan satu variabel independent utama yaitu Penghindaran Pajak serta empat variable control, yaitu Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (*Leverage*), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*). Adapun hipotesis penelitian yang dikembangkan berdasarkan kerangka penelitian di atas adalah sebagai berikut.

2.5.1 *Tax Avoidance* dan *Firm Value*

Tax avoidance memang menjadi bagian dari langkah yang dapat diterapkan agar nilai perusahaan bisa ditingkatkan karena penghindaran pajak merupakan salah satu kegiatan meminimalkan beban pajak sesuai dengan peraturan perpajakan karena pajak salah satu faktor pengurang laba. Kendati demikian, nilai perusahaan dapat meningkat apabila *tax avoidance* yang dipraktikkan didasarkan untuk tujuan baik, yakni tidak menitikberatkan pada fokus untuk menghindari pajak dan tidak ditujukan untuk menjalankan transaksi yang tergolong ilegal. Penghindaran pajak dikatakan dapat menaikkan nilai perusahaan bila perusahaan dapat meminimalkan beban pajak yang dikeluarkan dengan begitu besar, laba yang perusahaan dapatkan pun akan menjadi meningkat. Jika laba yang mampu dihasilkannya mengalami kenaikan, maka minat para investor untuk berinvestasi semakin tinggi. Semakin tinggi keinginan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, hal ini akan memicu meningkatnya harga saham, sebab peminat para investor untuk berinvestasi semakin besar dan dampak yang ditimbulkan yakni saham yang beredar pun menjadi terbatas. Di sini, praktik penghindaran pajak dipandang secara hal yang positif oleh para pelaku pasar modal.

Tax avoidance dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan jika implementasinya dipraktikkan melalui cara yang semestinya, pihak manajemen harus mengamati kembali biaya dan manfaat yang akan didapat perusahaan. Seharusnya kemanfaatan yang didapatkan mampu melebihi atau melampaui biaya yang sudah dikeluarkan. Hasil yang didapati dari penelitian yang dijalankan Nugraha dan Setiawan (2019) mengindikasikan bahwa *tax avoidance* secara positif memberi pengaruh pada nilai perusahaan, lantaran *return* saham yang mampu diberikan kepada investor terbilang besar, dan nantinya *profit* yang diperoleh pun mempertinggi tingkat loyalitas perusahaan, serta akhirnya nilai perusahaan pun menjadi naik. Sebaliknya hasil penelitian Made Dika dan I Made (2019), Apsari dan Setiawan (2019) menyebutkan, *tax avoidance* secara negatif memberi pengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini memandang bahwa praktik mpenghindaran pajak dapat dipersepsikan secara positif oleh para pelaku pasar. Oleh karena itu, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H1: Tax Avoidance memiliki pengaruh positif terhadap Firm Value

3. METODE PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Untuk menguji **Hipotesis 1** penelitian ini meregresikan nilai perusahaan terhadap penghindaran pajak. Secara lengkap model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{FirmValue}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{TaxAvoidance}_{i,t} + \beta_2 \text{Prof}_{i,t} + \beta_3 \text{Solv}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon$$

Lima variabel independen dalam model penelitian ini adalah **TaxAvoidance** (Penghindaran Pajak), **Prof** (Profitabilitas), **Solv** (Solvabilitas), **Size** (Ukuran Perusahaan), dan **Growth** (Pertumbuhan Perusahaan). Variabel independent yang pertama adalah variabel utama penelitian ini sedangkan empat variable independent yang terakhir merupakan variable kontrol.

Pengukuran *tax avoidance* sebagai variabel independen utama dalam penelitian ini menggunakan proksi effective tax rate (ETR). Menurut Yee, Sapiei & Mazni (2018) penghitungan dengan ETR adalah $\text{Total Tax Expense}_{i,t}$ dibagi dengan $\text{Net Income Before Tax}_{i,t}$. Penghitungan *tax avoidance* menggunakan ETR akan menghasilkan suatu nilai mengenai tarif pajak efektif yang dimiliki perusahaan pada suatu periode. Semakin rendah nilai ETR atau tarif pajak efektif, maka dapat dikatakan semakin besar praktik *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, besarnya **TaxAvoidance** diukur dengan rumus: $1 - \text{ETR}$ atau $1 - (\text{Current Year Tax Expense} / \text{Net Income Before Tax})$. Dengan demikian, semakin besar nilai variable **Tax Avoidance** menunjukkan praktik penghindaran pajak yang semakin besar juga.

Empat variabel kontrol yang digunakan menggunakan ukuran sebagai berikut. Untuk varibel **Prof**, ukuran yang digunakan adalah *Return on Assets (ROA)* dengan rumus $\text{Net Income} / \text{Total Assets}$. Untuk variabel **Solv**, ukuran yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan rumus $\text{Total Debts} / \text{Total Equity}$. Untuk variabel **Size**, ukuran yang digunakan adalah $\text{Ln}(\text{Total Assets})$. Terakhir, untuk variabel **Growth**, ukuran yang digunakan adalah $(\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}$.

Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah **FirmValue**. Mengikuti Dzahabiyya, Jhoansyah, & Danial (2020) pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan mengaplikasikan rumus Tobins Q, yaitu dengan cara menjumlahkan *market value of ordinary shares* dengan total utang, yang selanjutnya dibagi dengan total aktiva perusahaan. *Market value of ordinary shares* dikalkulasikan dengan cara mengkalikan saham yang beredar dengan *closing price* saham tahun bersangkutan.

Titik perhatian penelitian ini diberikan pada koefisien β_1 . Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_1 akan positif, yang berarti bahwa praktik penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.2 Data Sampel dan Teknik Analisis Data

Populasi untuk penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi tersebut diambil 41 perusahaan sampel dari

sektor *consumer goods*. Pemilihan sampel ini dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan mencakup: tercatat sebagai emiten pada BEI (sebelumnya Bursa Efek Jakarta) dalam periode 2016-2019, tidak pernah mengalami *delisting* dari BEI (BEJ), laporan tahunan (*annual report*) tersedia dan sudah diaudit, dan data untuk seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian tersedia. Untuk 41 perusahaan sampel tersebut, penelitian ini menggunakan data tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 dengan jumlah observasi penelitian final mencapai 142 *firm year*.

Penelitian ini menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*) dalam menguji hipotesis penelitian. Metode ini mengasumsikan bahwa data penelitian terbebas dari masalah normalitas, otokorelasi, heteroskedastisitas, linearitas dan multikolinearitas sehingga akan menghasilkan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), estimator yang linear, tidak bias dan mempunyai varian yang minimum (Widarjono, 2010). Pengujian atas asumsi klasik memperlihatkan adanya masalah-masalah normalitas dan auto-korelasi. Atas masalah ini penelitian tidak melakukan *treatment* dan akan mengungkapkannya sebagai keterbatasan penelitian ini

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1 di bawah ini memperlihatkan statistik deskriptif untuk 41 perusahaan sampel *consumer goods* (142 *firm year*). Untuk periode 2016-2019 perusahaan sampel memperoleh besaran TaxAvoidance rata-rata 74,64 persen, yang menunjukkan praktik penghindaran pajak yang cukup tinggi. Sementara itu, dari total sampel 142 *firm year* secara rata-rata nilai perusahaan (nilai pasar saham yang beredar plus nilai buku hutang) berada pada tingkat 3,17 kali dari nilai buku aktiva perusahaan.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Untuk Sampel 41 Perusahaan (142 observasi)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
Variabel Dependen:				
FirmValue	0,656	12,962	3,165	3,696
Variabel Independen:				
TaxAvoidance	0,619	0,900	0,746	0,064
Prof	-0,051	0,370	0,090	0,103
Solv	0,169	2,560	0,878	0,682
Size	12,159	17,958	14,841	1,577
Growth	-0,165	0,234	0,055	0,103

Definisi variabel:

- FirmValue= Nilai perusahaan, diukur dengan Tobin's Q
- TaxAvoidance= Penghindaran pajak, diukur dengan $1 - \text{ETR}$, di mana $\text{ETR} = \text{Current Year Tax Expense} / \text{Net Income Before Tax}$
- Prof = Profitabilitas, diukur dengan ROA (*Return on Assets*)
- Solv = Solvabilitas, diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*)
- Size = Ukuran perusahaan, diukur dengan $\text{Ln}(\text{Total Assets})$
- Growth= Pertumbuhan perusahaan, diukur dengan *Sales Growth*

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 2 di bawah ini menyajikan hasil pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Model penelitian memiliki nilai *r square* atau koefisien determinasi sebesar 0,406 yang berarti bahwa 40,06 persen variasi dari FirmValue dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Dengan kata lain, 40,06 persen perubahan FirmValue dapat dijelaskan oleh variabel TaxAvoidance serta variabel kontrol sedangkan sisanya (59,94 persen) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Kemudian, pengujian signifikansi memberikan nilai F hitung sebesar 18,609 dengan tingkat signifikansi 0,000. Besaran ini menunjukkan bahwa pada $\alpha=1$ persen, model regresi dapat dipakai untuk memprediksi FirmValue atau dapat dikatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap FirmValue.

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Tabel ini memperlihatkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan observasi sebanyak $n=142$. Model penelitian yang diuji adalah sebagai berikut:

$$\text{FirmValue}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{TaxAvoidance}_{i,t} + \beta_2 \text{Prof}_{i,t} + \beta_3 \text{Solv}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon$$

	Koefisien	Nilai t	Sig.
Constant	-8,845	-2,123	** 0,036
TaxAvoidance	12,560	3,221	*** 0,002
Prof	21,786	8,417	*** 0,000
Solv	0,369	1,027	0,306
Size	0,035	0,199	0,843
Growth	-3,051	-1,266	0,208
F Value	18,609 (0.000)		
R Square	0.406		

Definisi variabel:

- FirmValue= Nilai perusahaan, diukur dengan Tobin's Q
 TaxAvoidance= Penghindaran pajak, diukur dengan $1-ETR$, di mana $ETR = \text{Current Year Tax Expense}/\text{Net Income Before Tax}$
 Prof = Profitabilitas, diukur dengan ROA (*Return on Assets*)
 Solv = Solvabilitas, diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*)
 Size = Ukuran perusahaan, diukur dengan $\text{Ln}(\text{Total Assets})$
 Growth= Pertumbuhan perusahaan, diukur dengan *Sales Growth*

- * Signifikan pada $\alpha=10\%$
 ** Signifikan pada $\alpha=5\%$
 *** Signifikan pada $\alpha=1\%$

Pengujian atas hipotesis penelitian ini diberikan pada koefisien-koefisien β_1 . Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_1 akan positif, yang berarti bahwa praktik penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari **Tabel 2** di atas dapat dilihat bahwa β_1 menunjukkan angka positif dan signifikan pada $\alpha=1\%$. Dengan demikian, Hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa “penghindaran pajak berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan”. Dari hasil yang telah didapat dalam **Tabel 2** di atas, tampak bahwa penghindaran pajak secara signifikan memberi pengaruh positif pada nilai perusahaan, dan hipotesis

tersebut diterima. Besaran β_1 yang positif mengindikasikan bahwa tingkat penghindaran pajak yang semakin tinggi akan diiringi dengan naiknya nilai perusahaan, yang artinya semakin perusahaan menghindari pajak maka semakin memberikan keuntungan bagi pemegang saham sehingga nilainya lebih tinggi. Dengan begitu, pandangan para pelaku pasar modal untuk perusahaan sampel atas kegiatan penghindaran pajak adalah positif. Di sini, pasar modal menilai praktik penghindaran pajak lebih memiliki manfaat/benefit jika dibandingkan dengan resiko yang mungkin akan terjadi di kemudian hari dari praktik penghindaran pajak tersebut.

Penghindaran pajak mampu mendorong minat para investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan serta penghindaran pajak mampu memberikan *return* saham yang tinggi untuk para investor. Penghindaran pajak adalah suatu alat dalam melakukan penghematan pajak atau yang biasa dikenal dengan *tax saving*, hal ini dilakukan dengan memindahkan sumber daya yang semestinya diperuntukkan bagi negara, namun nyatanya malah teralokasikan pada pemegang saham, yang akhirnya dijumpai realitas yang mengindikasikan adanya kenaikan pada nilai laba setelah pajak pada perusahaan. Jika nilai laba setelah pajak meningkat nantinya perusahaan akan memberikan *profit* dari penyertaan modal yang lebih banyak kepada *shareholders*. Semakin tinggi keuntungan yang diberikan maka loyalitas pada perusahaan akan meningkat sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini searah dengan penelitian yang dijalankan Nugraha dan Setiawan (2019) dan Anggoro & Aditya (2015), yang menyebutkan penghindaran pajak secara positif memunculkan pengaruh pada nilai perusahaan lantaran mampu memberikan *return* saham yang besar kepada investor yang nantinya akan memicu peningkatan nilai perusahaan. Juga, selaras dengan penelitian Wang (2010) yang hasil penelitiannya memberikan bukti empiris bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan yang paling transparan cenderung paling banyak melakukan penghindaran pajak. Sebaliknya hasil penelitian ini tidak selaras dengan hasil studi yang dilakukan Made Dika dan I Made (2019), Chen Siew, dkk (2018), di mana mereka menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kendati hipotesis penelitian didukung oleh hasil pengujian yang telah dilakukan, penafsiran atas hasil penelitian ini sebagaimana diuraikan sebelumnya harus dikerangkakan dalam sejumlah keterbatasan penelitian. Pertama, penelitian ini menggunakan jumlah sampel yang kecil, kurang dari 10 persen dari seluruh populasi perusahaan *go public* yang terdaftar pada BEI, di luar industri keuangan dan perbankan. Dengan jumlah sampel yang demikian sedikit, generalisasi atas hasil penelitian sebaiknya tidak dilakukan. Di samping itu, pemilihan sampel yang menggunakan *purposive sampling* dapat memunculkan masalah *sample selection bias*. Salah satu bias pemilihan sampel yang dapat terjadi adalah bias yang diakibatkan dari upaya mendapatkan perusahaan dengan besaran penghindaran pajak yang masuk akal (tidak negative dan tidak melebihi angka 1). Kemudian, model penelitian juga menghadapi masalah normalitas dan auto-korelasi.

5. IKHTISAR HASIL PENELITIAN DAN SIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Mendasarkan diri pada *agency theory*, penelitian ini ingin melihat apakah penghindaran pajak merupakan praktik yang dipandang positif atau negatif oleh pelaku pasar. Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini meregresikan Tobin's Q, sebagai proksi dari nilai perusahaan, terhadap Effective Tax Rate, sebagai proksi dari penghindaran pajak, dengan menggunakan data

tahun 2016-2019 untuk 41 perusahaan sampel dari sektor *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (142 *firm-year*).

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin tinggi selaras dengan meningkatnya praktik penghindaran pajak oleh perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai persepsi positif dari pelaku pasar terhadap praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini perlu dikerangkakan pada keterbatasan yang dimiliki penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, S. T., & Aditya, S. (2015). Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 80.
- Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1765-1785.
- Bararuallo, F. (2011). *Nilai Perusahaan Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.
- Devi, P. N., & Supadmi, N. L. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2257-2279.
- Diatmika, M. D., & Sukartha, I. M. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Pada Agresivitas Pajak dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 591-614.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Thesis AKuntansi dan Keuangan Dewantara*, 40-55.
- Firmansyah, A., & Triastie, A. G. (2021). *Bagaimana Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Penghindaran Pajak, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Pengungkapan Risiko, Efisiensi Investasi?* Indramayu: CV. Adanu Abimata.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indriani, M. D., & Juniarti. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*, 1-3.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journals of Financial Economics* 3, 308.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Kementerian Keuangan. (2020, Januari). *Ini Realisasi Penerimaan Negara di Penghujung 2019*. Dipetik Desember 2021, dari kemenkeu.go.id: <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/ini-realisasi-penerimaan-negara-di-penghujung-2019/>
- Kessler, J. (2004). Tax Avoidance Purpose and Section 741 of Taxes Act 1988.
- Kusumayani, H. A., & Suardana, K. A. (2017). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 646-669.
- Manurung, J. T. (2020, Februari). *Praktik Penghindaran Pajak di Indonesia*. Dipetik Desember 2021, dari pajak.go.id: <https://www.pajak.go.id/id/artikel/praktik-penghindaran-pajak-di-indonesia>
- Moorcy, N. H. (2018). Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 18.
- Ningrum, P. E. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Nugraha, J. M., & Setiawan, E. P. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak (tax avoidance) Pada Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 398-421.
- Partha, I. G., & Naniek, N. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2336-2359.

- Pohan, C. A. (2014). *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Pradnyana, I. B., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1398-1422.
- Republik Indonesia. (2007, Juli). Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 tentang Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Rikotama, I. G., Setiawan, P. E., & Jati, I. K. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Saham Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 927-950.
- Salihu, I. A., Obid, S. N., & Annuar, H. A. (2014). Government Ownership and Corporate Tax Avoidance: Empirical Evidence from Malaysia.
- Saraswathi, I. A., Wiksuana, I. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 1729-1736.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business*. Chichester: Library of congress cataloging.
- Suandy, E. (2016). *Perencanaan Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R and D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 129-130.
- Suweta, N. M., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5177.
- Wang, X. (2010). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. *Department of Accounting Mc Combs School of Business*, 53.
- Widarjono, Agus. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Penerbit UPPSTIM YKPN Yogyakarta.
- Wijaya, I. B., & Sedana, P. I. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *Jurnal Manajemen Unud*, 4477-4478.
- Wisanggeni, I., & Suharli, M. (2017). *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Yee, C. S., Sapiei, N. S., & Mazni, A. (2018). Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in the Digital Era. *Journal of Accounting and Investments*, 162-172.