

ANALISIS PENGARUH PERILAKU PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Stevanus Tri Anggoro, Aditya Septiani¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of tax avoidance behavior on firm value by considering transparency as a moderating variable. Tax avoidance as an independent variable is measured by book-tax-difference (BTD) value. Firm value and agency cost as dependent variable are measured by Tobins q and STA value. Transparency as moderating variable measured by the ratio that takes into item contained in financial statements under the provisions of GCG self assessment int 2010. This research uses leverage as a control variabel.

The sample of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2013. The sampling method in this research is purposive sampling. The analysis technique in this study using multiple regression analysis.

Overall, the results show that tax avoidance behavior has significant positive effects on the firm value. Tax avoidance has positive effects on the agency cost. And transparency can moderate the effect of tax avoidance on firm value.

Keywords: Tax avoidance, firm value, agency cost, transparency

PENDAHULUAN

Penghindaran pajak perusahaan telah menjadi sorotan sejak 29 tahun terakhir, pada tahun 1986 dalam sejarah Amerika Serikat ditemukan bukti penghindaran pajak yang menyebabkan terjadinya reformasi. Dyreng *et al*, (2008) menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan segala kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan yang diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Pada praktiknya, penghindaran pajak merupakan kegiatan pemanfaatan kelemahan-kelemahan hukum pajak tanpa melanggar hukum perpajakan yang ada. Secara tradisional, kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat diartikan juga sebagai perpindahan kekayaan dari pemerintah kepada perusahaan, yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Perilaku penghindaran pajak yang dilakukan tentunya dengan cara mengurangi pajak perusahaan namun dengan cara-cara yang masih diperbolehkan dalam peraturan perpajakan yang ada, sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Menurut Fama dan French (1998) Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan, dimana salah satu keputusan manajer yang menyangkut hal ini adalah perilaku penghindaran pajak.

Chen (2013) menyebutkan bahwa tidak bisa dipungkiri, praktik penghindaran pajak tidak memerlukan biaya yang sedikit, beberapa biaya yang berpotensi muncul sering disebut dengan *agency cost* (biaya keagenan) dimana biaya keagenan ini muncul karena adanya *agency problem* yaitu konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dimana dari masing-masing pihak hanya mementingkan kepentingan pihak mereka saja. Perilaku penghindaran pajak meningkatkan perilaku oportunistik dari seorang manajer perusahaan, dimana manajer akan melakukan kegiatan-kegiatan sesuai dengan kepentingan yang dia inginkan namun dengan mengorbankan kepentingan dari investor. Resiko dari perilaku oportunistik manajer tersebut tentunya akan meningkatkan biaya agensi yang dikeluarkan oleh pihak investor sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka (Jensen dan Meckling, 1976). Biaya-biaya tersebut memiliki

¹ Corresponding author

peran sebagai upaya pengendalian dari pihak investor terhadap perilaku oportunistik manajer mereka.

Perilaku penghindaran pajak dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar, kegiatan tersebut tentunya memberikan efek kepada para pemegang saham dimana mengakibatkan menurunnya kandungan informasi dari laporan keuangan perusahaan, sehingga akan berpotensi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pemegang saham. Perilaku penghindaran pajak tentunya bertujuan untuk mengurangi beban pajak yang diperoleh perusahaan dengan cara menurunkan laba perusahaan, dengan kegiatan tersebut tentunya akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan di mata para investor. Para manajer tentunya memiliki jalan keluar untuk mengatasi permasalahan ini yaitu dengan meningkatkan transparansi atas laporan keuangan yang mereka sajikan kepada investor. Wang (2010) menjelaskan bahwa transparansi perusahaan yang didefinisikan sebagai ketersediaan informasi spesifik perusahaan kepada pemegang saham luar, mempengaruhi nilai perusahaan. Transparansi dapat meningkatkan ketepatan informasi publik yang tersedia untuk investasi, dan untuk keputusan manajemen. Bushman dan Smith (2001,2013) berpendapat bahwa transparansi perusahaan dapat mengurangi resiko investor untuk menarik kembali investasinya terhadap perusahaan. Sehingga dengan meningkatkan tingkat transparansi dari laporan tahunan perusahaan yang akan diberikan kepada investor, seharusnya dapat meredam dampak buruk yang akan dirasakan oleh perusahaan atas keputusan investasi dari investor.

Mantan Menteri Keuangan Agus Martowardojo sebelum melepas jabatannya mengatakan, ada ribuan perusahaan multinasional yang tidak menjalankan kewajibannya kepada negara. Beliau menyebutkan hampir 4.000 perusahaan tidak membayar pajaknya selama tujuh tahun (www.pajak.go.id). Pendapat dari mantan Menteri Keuangan tersebut mempertegas bahwa perilaku penghindaran pajak juga dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Zhang *et al.*, (2009), ditemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara transparansi informasi dan nilai perusahaan. Transparansi informasi didefinisikan sebagai ketersediaan informasi mengenai perusahaan bagi para pengguna publik, dapat juga berfungsi sebagai tata kelola perusahaan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham (Armstrong, Guay, & Weber, 2010). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa transparansi informasi dapat secara langsung berkontribusi pada kinerja ekonomi dengan mendisiplinkan karyawan dalam perusahaan dalam pemilihan investasi yang lebih baik, manajemen asset yang lebih efisien, dan mengurangi pengambil alihan kekayaan pemegang saham minoritas (Bushman & Smith, 2003). Pembuatan keputusan bisnis tergantung pada kualitas dan kuantitas informasi. Transparansi informasi dapat mempengaruhi arus kas saat ini dan arus kas masa depan yang dapat mempengaruhi pembuatan keputusan manajemen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010), yang menemukan bahwa perusahaan dengan transparansi informasi yang baik akan melakukan penghindaran pajak.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Perilaku penghindaran pajak, secara umum didefinisikan sebagai strategi manajer untuk mengurangi beban pajak perusahaannya. Slemrod dan Yitzhaki (2002) mengungkapkan bahwa karakteristik yang membedakan penggelapan pajak adalah ilegalitasnya, namun ada *gray area* dimana sulit memisahkan antara penggelapan pajak dan penghindaran pajak. Kegiatan penggelapan pajak merupakan sebuah tindakan nyata untuk melawan peraturan perpajakan yang berlaku, sedangkan penghindaran pajak tidak melanggar peraturan, namun hanya sebatas mengurangi pajak eksplisit dan merefleksikan semua transaksi yang memiliki pengaruh pada utang pajak eksplisit perusahaan. Menurut Pohan (2013, p.23) penghindaran pajak adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara ilegal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, dimana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang.

Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perilaku penghindaran pajak dapat berpotensi memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dengan kepentingan investor. Perusahaan memiliki alasan dalam melakukan praktik

penghindaran pajak yaitu untuk mengurangi hutang pajak yang nantinya akan dibayarkan oleh perusahaan. Hal tersebut tentunya merupakan pencerminan dari perilaku oportunistik manajer yang seharusnya memberikan informasi yang akurat kepada para investor. Perusahaan akan melaporkan laba sebelum pajak yang lebih rendah agar dapat memperoleh beban pajak yang rendah. Namun perilaku tersebut tentunya akan mengurangi kandungan informasi yang disajikan, dan akhirnya akan mempengaruhi keputusan investor dalam memberikan nilai pada perusahaan (Chen *et al*, 2013).

Dalam penelitian Jiang *et al* (2010) menemukan hubungan antara pengaruh penghindaran pajak dapat menyebabkan hilangnya nilai perusahaan dalam jangka panjang. Chen dan Yuan (2004) menemukan bahwa beban pajak dapat dilihat sebagai indikator profitabilitas.

H1. Perilaku penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak terhadap Biaya Agensi

Perilaku penghindaran pajak merupakan latar belakang dimana munculnya konflik agensi antara perusahaan dan investor. Manajer perusahaan cenderung bertindak oportunistik untuk memenuhi kepentingan perusahaan, perilaku dari manajer tersebut tentunya akan merugikan pihak investor dimana investor memiliki kepentingan tersendiri diluar dari kepentingan manajer. Konflik agensi inilah yang menyebabkan munculnya biaya agensi yang harus dikeluarkan oleh prinsipal (investor), dimana biaya agensi ini digunakan sebagai pengawasan dari pemegang saham terhadap kinerja maupun kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1976).

Zheng *et al* (2013) menemukan bahwa peningkatan terhadap hukum, secara signifikan mengurangi biaya agensi untuk perusahaan yang tidak terdaftar dalam bursa. Dalam penelitian Chen *et al* (2013) menemukan bahwa tingginya biaya agensi mengindikasikan tingginya fenomena penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

H2. Perilaku penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya agensi

Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating

Transparansi dapat dikatakan sebagai ketersediaan informasi bagi pihak luar. Perusahaan yang memiliki transparansi tinggi, umumnya mendapat penilaian yang tinggi pula dari investor. Wang dan Zhang (2009) menemukan bahwa keterbukaan informasi dapat meningkatkan efisiensi kontrak dari manajer. Mereka berpendapat bahwa keterbukaan informasi merupakan pedang bermata dua dimana transparansi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kandungan informasi yang disajikan lebih banyak, atau di sisi lain transparansi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan perilaku penghindaran pajak. Pada dasarnya, perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer akan berakibat menurunkan nilai perusahaan tersebut, namun manajer menggunakan transparansi laporan keuangan sebagai pencegahan turunnya nilai perusahaan, dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki, sehingga diharapkan bahwa investor akan memberikan nilai lebih pada peningkatan transparansi laporan keuangan perusahaan yang melakukan praktik penghindaran pajak.

H3. Transparansi memperkuat hubungan antara perilaku penghindaran pajak dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. Pemilihan sampel dimulai dari tahun 2010 karena pada tahun tersebut merupakan tahun dimulainya tarif pajak terbaru Undang-undang Pajak Penghasilan No.36 Tahun 2008.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah perilaku penghindaran pajak dimana perilaku penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi bahkan menghilangkan hutang pajak yang harus dibayar dengan tidak melanggar peraturan-peraturan yang ada. Untuk menentukan skor atau nilai dari perilaku penghindaran pajak perusahaan menggunakan penghitungan BTD yang juga digunakan dalam penelitian Webber (2008), dan Jackson (2009) dengan rumus penghitungan sebagai berikut:

$$BT D = \frac{\text{Laba sebelum pajak - laba bersih}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

Variabel dependen dalam penelitian menggunakan Nilai Perusahaan, dan biaya agensi. Nilai Perusahaan diperoleh dengan rumus *Tobin's q* yang juga digunakan dalam penelitian Chen *et al* (2013) dengan rumus penghitungan:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

- MVE = Harga penutupan di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar
- DEBT = Utang lancar + utang jangka panjang
- TA = Nilai buku total aktiva

Variabel Dependen Kedua menggunakan biaya agensi, diperoleh dengan rumus *STA dan OETS* yang juga digunakan dalam penelitian Chen *et al* (2013) dengan rumus penghitungan sebagai berikut:

$$STA = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel moderating dalam penelitian ini menggunakan transparansi laporan keuangan. Tujuannya adalah untuk melihat apakah penggunaan transparansi sebagai variabel moderating dapat memperkuat hubungan antara perilaku penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Pada dasarnya, transparansi merupakan salah satu kriteria dari *Good Corporate Governance*, oleh karena itu untuk mengukur transparansi dalam penelitian ini digunakan item-item yang terdapat dalam *GCG Self Assesment Checklist*. Dalam *Checklist* tersebut terdapat 19 item kuesioner yang seharusnya dicantumkan perusahaan dalam laporan tahunannya. Untuk setiap item diberikan score 1 untuk perusahaan yang mengungkapkan item tersebut dalam laporan tahunannya, dan score 0 untuk perusahaan yang tidak mengungkapkan item tersebut dalam laporan tahunannya. Untuk penghitungan tingkat transparansi digunakan rumus sebagai berikut:

$$Trans = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{jumlah keseluruhan item indeks}}$$

Tujuan dari variabel kontrol adalah untuk mengurangi perbedaan yang ada diantara sampel penelitian yang akan diuji, tanpa adanya variabel kontrol akan ada perbedaan yang signifikan antar sampel yang digunakan sehingga dapat mengacaukan penelitian. Variabel kontrol yang digunakan adalah leverage dengan rumus penghitungan sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

Metode Analisis

Model analisis regresi yang dipakai, adalah sebagai berikut:

Model 1 : $q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Tax Avoid_{i,t} + Leverage_{i,t} + \epsilon_{i,t}$ (1)

Model 2 : $Agency Cost_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Tax Avoid_{i,t} + Leverage_{i,t} + \epsilon_{i,t}$(2)

Model 3 : $q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Tax Avoid_{i,t} + \alpha_2 Trans_{i,t} + \alpha_3 (Tax Avoid_{i,t} * Trans_{i,t}) + Leverage_{i,t} + \epsilon_{i,t}$(3)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* 2010-2013, diperoleh informasi bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI dan tidak *delisting* selama periode 2010-2013 adalah 137 perusahaan.

Tabel 4.1
Perolehan Sampel Penelitian

<i>Kriteria</i>	<i>Jumlah</i>
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2013	137
Perusahaan yang mengalami rugi akuntansi selama 4 tahun	(47)
Tahun 2010	(18)
Tahun 2011	(11)
Tahun 2012	(7)
Tahun 2013	(11)
Perusahaan yang mengalami rugi fiskal (dari 2010-2013)	(27)
Laporan keuangan tidak disajikan dalam rupiah	(18)
Laporan Keuangan tidak lengkap	(14)
Sampel Penelitian	31
Jumlah Sampel selama 4 tahun (31 x 4)	124

Setelah dilakukan seleksi terhadap jumlah tersebut, diperoleh 31 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dari setiap tahunnya, tabel 4.1 menggambarkan rincian dari perolehan sampel. diperoleh jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk periode 4 tahun adalah sebanyak 124 pengamatan.

Tabel 4.2
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	
Variabel Independen BTD	124	-0,1915	0,2959	0,070670	0,0730562
Variabel Dependen STA	124	0,0498	2,7377	1,325940	0,5501481
Tobins q	124	0,2398	22,8571	2,652740	3,8689724
Variabel Moderating Transparansi	124	0,2105	0,7895	0,485993	0,1018065
Variabel Kontrol LEVERAGE	124	0,0063	0,2764	0,083363	0,0639283

Deskripsi Variabel

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah observasi dari penelitian ini adalah sebanyak 124 pengamatan. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kegiatan penghindaran pajak, diukur dengan menggunakan penghitungan BTD. Nilai BTD tertinggi sebesar 0,2959 dan nilai terendah sebesar -0.1915 dengan deviasi standar 0,0730562. Dapat disimpulkan

bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian melakukan praktik penghindaran pajak, karena nilai rata-rata BTD yang ada lebih kecil dari deviasi standarnya.

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan biaya agensi dan nilai perusahaan, STA digunakan untuk menunjukkan seberapa besar biaya agensi yang dikeluarkan Nilai minimum dari STA adalah 0,0498 hal ini menggambarkan biaya agensi terendah yang dikeluarkan oleh perusahaan. Angka maksimum menunjukkan angka 2,7377 menunjukkan biaya agensi terbesar yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sedangkan rata-rata dari nilai biaya agensi yang dikeluarkan perusahaan adalah 1,3325940 dengan deviasi standar dari STA sebesar 0,5501481. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini mengeluarkan biaya agensi yang rendah karena nilai dari rata-rata dari STA yang ada lebih besar dari deviasi standarnya.

Variabel dependen selanjutnya yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *tobins q*, semakin besar nilai *tobins q* semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut. Nilai minimum dari *tobins q* sebesar 0,2398 yang menggambarkan nilai perusahaan terendah, dan nilai maksimum sebesar 22,8571 menunjukkan nilai perusahaan tertinggi. Rata-rata dari nilai perusahaan menunjukkan angka sebesar 2,652740 dan deviasi standar dari nilai perusahaan adalah 3,8689724. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena nilai rata-rata dari *tobins q* lebih besar dari deviasi standarnya

Transparansi digunakan sebagai variabel moderating yang diukur dari penghitungan rasio dengan membagi seberapa banyak item yang diinformasikan perusahaan dalam laporan keuangannya terhadap total item yang terdapat dalam *self assesment GCG* mengenai laporan keuangan. Dalam statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai maksimum dari transparansi adalah 0,7895 nilai ini menunjukkan tingkat rasio tertinggi perusahaan dalam mengungkapkan informasi laporan keuangannya berdasarkan pada *self assesmen GCG*. Sedangkan nilai minimum dari transparansi adalah sebesar 0,2105 nilai ini menunjukkan rasio terendah dari perusahaan dalam mengungkapkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangannya, sedangkan rata-rata dari transparansi perusahaan sebesar 0,485993 dengan deviasi standar dari transparansi adalah sebesar 0,1018065. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini memiliki transparansi yang tinggi, karena nilai dari rata-rata transparansi lebih tinggi dari deviasi standarnya.

Leverage berperan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Nilai dari leverage didapatkan dari hasil pembagian antara total kewajiban jangka panjang dengan total aset. Dalam tabel 4.2 menunjukkan nilai maksimum dari leverage adalah sebesar 0,2764 dan nilai terendah sebesar 0,0063, rata-rata leverage dari total sampel menunjukkan angka 0,083363 dengan deviasi standar dari leverage sebesar 0,0639283. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini memiliki leverage yang tinggi, karena nilai dari rata-rata leverage lebih tinggi dari deviasi standarnya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pada model I nilai perusahaan (NS Tobins) digunakan sebagai variabel dependen, penghindaran pajak (Log BTD) digunakan sebagai variabel independen, dan Leverage digunakan sebagai variabel kontrol.

Tabel 4.3
Hasil Uji Hipotesis Model I

Model	Variabel	B	t	Sig.
I	Constant	8,154	8,191	0,000***
	Log BTD	4,703	6,171	0,000***
	Leverage	7,993	1,517	0,132

Pengujian secara parsial mengenai penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dihasilkan nilai t sebesar 3,831 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 mengartikan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H_1) ditolak.

Nilai perusahaan dianggap sebagai salah satu respon dari investor terhadap kegiatan yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh informasi bahwa kegiatan penghindaran pajak perusahaan justru dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung hasil dari penelitian Tryas Chasbiandani (2012) yang menyebutkan bahwa penghindaran pajak

yang dilakukan perusahaan dalam jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang membayar kewajiban pajak yang rendah, memiliki nilai perusahaan yang tinggi, namun hasil tersebut tidak sesuai teori yang menjelaskan bahwa penghindaran pajak seharusnya menurunkan nilai perusahaan. Kesimpulan yang dapat diambil dari pengujian ini adalah penggunaan variabel penghindaran pajak, bukanlah satu-satunya penentu keputusan investor terhadap nilai dari perusahaan, ada faktor lain yang membentuk keputusan investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fama dan French (1995) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Kumar (2004) menyebutkan bahwa seberapa tinggi tingkat kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pada model II biaya agensi (STA) digunakan sebagai variabel dependen, penghindaran pajak (Log BTD) digunakan sebagai variabel independen, dan Leverage digunakan sebagai variabel kontrol.

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis Model II

Model	Variabel	β	T	Sig.
II	Constant	1,938	12,961	0,000***
	Log BTD	0,439	3,831	0,000***
	Leverage	-0,352	-0,445	0,657

Pengujian secara parsial mengenai penghindaran pajak terhadap biaya agensi diperoleh nilai t sebesar 3,831 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 mengartikan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya agensi dengan arah yang positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (H₂) diterima.

Hasil pengujian ini memberikan informasi bahwa pemegang saham cenderung mengeluarkan biaya lebih yang digunakan untuk mengawasi perilaku manajer agar tidak melakukan tindakan-tindakan yang dianggap melanggar kepentingan dari pemegang saham. Para pemegang saham tentunya mengetahui bahwa konflik agensi akan selalu muncul di setiap hubungan antara prinsipal dan agen, mereka tentu sudah memikirkan solusi untuk mengatasi masalah dari konflik agensi tersebut dengan cara mengeluarkan biaya agensi. Hal ini mendukung hasil penelitian dari Chen *et al* (2013) yang menjelaskan bahwa para pemegang saham cenderung mengeluarkan biaya lebih dalam praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, tentunya biaya tersebut adalah biaya-biaya yang membentuk biaya agensi.

Pada model III menggunakan transparansi sebagai variabel moderating, sehingga pada model ini digunakan uji nilai selisih mutlak untuk menentukan signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Pada model III nilai perusahaan (NS Tobins) digunakan sebagai variabel dependen, penghindaran pajak (Log BTD) digunakan sebagai variabel independen, variabel independen yang digunakan adalah Zscore dari Log BTD, Zscore dari Transparansi dan ABS_1 yang merupakan nilai selisih mutlak dari Zscore Log BTD dengan Zscore Transparansi, sedangkan Leverage digunakan sebagai variabel kontrol.

Tabel 4.5
Hasil Uji Hipotesis Model III

Model	Variabel	β	t	Sig.
III	Constant	1,396	2,203	0,030**
	Zscore: Log BTD	2,159	6,150	0,000***
	Zscore(Transparansi)	-0,252	-0,767	0,445
	ABS_1	0,744	1,880	0,063*
	LEVERAGE	8,327	1,579	0,117

Pengujian secara parsial mengenai pengaruh transparansi dalam memoderasi hubungan antara penghindaran pajak terhadap biaya agensi diperoleh nilai t sebesar 1,880 dengan signifikansi 0,063. Nilai signifikansi yang masih berada dibawah 0,10 mengartikan bahwa transparansi dapat memoderasi hubungan antara penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 (H₃) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan transparansi tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang telah melakukan praktik penghindaran pajak. Transparansi sebagai salah satu bagian dari implementasi *Good Corporate Governance* menjadi sarana perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor. Mereka mengetahui bahwa transparansi laporan keuangan dapat menjadi senjata utama untuk memperlihatkan kepada pihak eksternal perusahaan bahwa mereka adalah perusahaan yang sehat. Hal ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al* (2013) yang menyebutkan bahwa para pemegang saham memberikan nilai tambah terhadap praktik penghindaran pajak pada perusahaan yang memiliki transparansi tinggi, mereka menjelaskan bahwa transparansi dapat digunakan sebagai media untuk menurunkan dampak negatif atas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Penelitian lain yang juga berhubungan dengan topik ini adalah penelitian Wang (2010). Didalam penelitiannya, Wang (2010) menyebutkan bahwa para investor memberikan nilai tambah pada praktik penghindaran pajak, tetapi nilai tersebut berkurang saat perusahaan menjadi lebih tertutup dari pihak eksternal, namun kondisi tersebut tidak terjadi pada perusahaan yang lebih transparan (lebih terbuka kepada pihak eksternal), nilai tambah tetap diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang lebih transparan.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis data dari bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa perilaku penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa praktik penghindaran pajak tentunya malah meningkatkan nilai perusahaan. Perilaku penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya agensi dengan arah positif. Hal ini membuktikan bahwa para investor cenderung mengeluarkan biaya ekstra terhadap praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan yang merupakan salah satu bentuk pengendalian oleh investor terhadap perilaku dari manajer. Transparansi laporan keuangan dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa transparansi dapat menjadi sarana perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor meskipun perusahaan tersebut telah melakukan praktik penghindaran pajak.

Keterbatasan tentunya dimiliki oleh setiap penelitian, tidak terkecuali penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini seperti adanya beberapa perusahaan menyajikan laporan keuangan tidak menggunakan rupiah, hal tersebut dapat menyulitkan konversi ke nilai rupiah yang sebenarnya. Sehingga perusahaan tersebut harus diseleksi. Penelitian ini hanya menggunakan *Book-Tax-Difference* sebagai pengukuran dari penghindaran pajak.

REFERENSI

- Anggraini, Tifani Volta. 2010. Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Beasley, Mark. 1996. An Empirical Analysis Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Vol. 71, No.4, h.443-465.
- Bodroastuti, Tri. 2009. "Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress." *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala*, Semarang.
- Charan, R. (1998). *How Corporate Boards Create Competitive Advantage*. San Fransisco, CA: Jossey-Bass.
- Damodaran, ;Aswath. 2001. *Corporate Finance : Theory and Practice*. 2nd ed. New York : John Wiley & Sons, inc.
- Elloumi, Fathi dan Jena-Pierre Gueyie. 2001. "CEO Compensation, IOS and the Role of Corporate Governance," *Journal Corporate Governance*, Vol. 1 No. 2, p. 23-33.

- Fitdini, Juanda Eka. 2009. “ Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress.” *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Forum Corporate Governance Indonesia. 2002. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jakarta: FCGI
- Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate Lanjutan Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gitman, Lawrence J. 2002. *Principle of Managerial Finance*. 3rd ed. Addition Wesley Publishiing Company.
- Hong-xia Li, *et all*. 2008. “Ownership, Independent Directors, Agency Cost and Financial Distress : Evidence from Chinese Listed Companies.” *Journal of Emerald*, Vol. 8 No. 5 2008, pp. 622-636.
- Januarti, Indira. 2009. “Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Auditor, Kepemilikan Perusahaan terhadap Penerimaan Opini Going Concern.” *Paper disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Jensen, M.C and Meckling, W.H. 1976. “Theory of The Firm, Managerial Behaviour, Agency Costs & Ownership Structure.” *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 October. Pp 305-360.
- Kaihatu, Thomas S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8 No.1, h. 1-9
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta
- Nuraeni, Dini. 2010. “Pengaruh Seluruh Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan.” *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Nur DP, Emrinaldi. 2007. “Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (*Financial Distress*) : Suatu Kajian Empiris.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 9, N. 1.
- Parulian, Safrida Rumondang. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Pearce, J.A., & Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, Vol. 29, pp. 411-438
- Rahmat, Mohd Mohid, Takiah, M.I., dan Norman, M.S. 2008. “Audit Committee Characteristics in Financially Distressed.” *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, pp 624-638



Sekaran, Uma. 2006. *Research Method for Business 4th Edition*. Jakarta: Salemba Empat.

Setiawan, Teguh Heri. 2011. "Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Audit, dan Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.

Wardhani, Ratna. 2006. "Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)." *Paper disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang

Whitaker, Richard B. 1999. "The Early Stages of Financial Distress." *Journal of Economics and Finance*, Vol. 23, No. 2. Pp. 123-133