

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH *CORPORATE
GOVERNANCE* DAN KEPEMILIKAN MAYORITAS**

Tiara Ulfa Inanda^{*}
Eddy Suranta[†]
Pratana Puspa Midiastuty[¶]

ABSTRACT

This study aims to provide empirical evidence about the effect of tax avoidance on firm value is moderated by corporate governance and majority shareholder. This study using a sample of 13 non-financial companies that listed on Corporate Governance Perception Index (CGPI) ranking list. This research uses 3 hypotheses. data were analyzed using multiple linear regression using SPSS 22.0 program. The results showed that tax avoidance has no significant effect on firm value, corporate governance that moderates tax avoidance affects the firm's value and the majority shareholder that moderates tax avoidance does not affect the firm's value.

Keywords : *Corporate Governance, Firm Value, Majority Shareholder, Tax Avoidance*

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, manajer keuangan dapat melakukan perencanaan pajak dengan cara penghindaran pajak (*tax avoidance*). Menurut Suandy (2011), pajak bagi perusahaan merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih sehingga perusahaan menginginkan pembayaran pajak yang seminimal mungkin. Penghindaran pajak adalah tindakan penghematan pajak yang masih mengikuti peraturan perpajakan (*lawfull*).

* , Universitas Bengkulu

† Universitas Bengkulu

¶ Universitas Bengkulu

Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan memiliki dua perspektif yang berbeda, yaitu positif dan negatif. Menurut Desai dan Dharmapala (2006), penghindaran pajak dalam perspektif teori tradisional dianggap aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham. Dalam perspektif *agency theory*, aktivitas penghindaran pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunistik dengan memanipulasi laba atau menempatkan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga penghindaran pajak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Oportunistik manajerial terjadi karena lemahnya *corporate governance* dan pengawasan terhadap perusahaan. Penelitian ini menggunakan *corporate governance* dan kepemilikan mayoritas sebagai variabel moderasi. Peran *corporate governance* dipertimbangkan dalam memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2006). Soejono (2010) menyatakan bahwa pemegang saham mayoritas dapat mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Ariff dan Hashim (2014) tentang pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate governance*. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh *corporate governance* dan kepemilikan mayoritas dalam memoderasi hubungan penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR

Signaling Theory

Dorongan dalam sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajer) dan pihak luar (investor). *Signaling theory* mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal untuk mengurangi informasi asimetris. Menurut Brigham dan Houston (2001), isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang dipilih perusahaan untuk memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajer memandang prospek perusahaan. Sinyal yang

diberikan perusahaan dapat menjadi sinyal positif atau negatif. Sinyal yang diberikan kepada pihak luar dapat berupa informasi keuangan.

Pada laporan keuangan, sinyal yang diberikan dapat berupa nilai laba bersih yang dilaporkan. Informasi laba bersih yang tinggi akibat dari aktivitas penghindaran pajak diharapkan mampu menjadi sinyal positif bagi investor sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan nilai saham di pasar modal (Prasiwi, 2015).

Namun, informasi nilai laba bersih akibat aktivitas penghindaran dapat menjadi sinyal negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Wang (2010), bagi pemegang saham, penghindaran pajak akan menimbulkan biaya tambahan pada masa datang berupa biaya yang dikeluarkan untuk perencanaan pajak dan biaya lain yang akan timbul akibat penghindaran pajak, seperti biaya pemeriksaan dan biaya denda.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan ialah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal itu berarti memaksimalkan harga saham perusahaan.

Salah satu hal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah penghindaran pajak. Menurut Desai dan Dharmapala (2009), penghindaran pajak dipandang dari dua perspektif. Pertama, perspektif teori tradisional, yang menyatakan bahwa aktivitas penghindaran pajak dianggap aktivitas mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham. Kedua, perspektif *agency theory*, yang menyatakan bahwa aktivitas penghindaran pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunisme dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Menurut Suandy (2011), perencanaan pajak merupakan kegiatan meminimalkan kewajiban pajak yang menjadi tanggungan perusahaan. Ada dua cara untuk meminimalkan kewajiban pajak, yaitu mengikuti peraturan perpajakan (*lawfull*) atau tidak mengikuti peraturan pajak (*unlawfull*). Penghindaran pajak adalah rekayasa '*tax affairs*' yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawfull*). Praktik penghindaran pajak biasanya memanfaatkan kelemahan–kelemahan hukum pajak atau tidak melanggar hukum perpajakan (Suandy, 2011).

Corporate Governance

Menurut Solomon (2004), *corporate governance* adalah sistem cek dan balans antara pihak internal dan eksternal perusahaan yang memberikan keyakinan bahwa perusahaan menjalankan akuntabilitasnya kepada semua *stakeholders* dan bertindak dalam kerangka pertanggungjawaban untuk seluruh area aktivitas perusahaan. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan salah satu program yang dilaksanakan oleh The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG). CGPI juga merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang bertujuan mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (IICG, 2015).

Kepemilikan Mayoritas

Kepemilikan saham mayoritas adalah pemegang saham yang memegang minimal 50% (lima puluh persen) dari seluruh modal atau ekuitas perusahaan (Abor & Biekpe, 2006), yang menunjukkan adanya hak kendali atau pengaruh signifikan oleh pemegang saham mayoritas. Menurut Soejono (2010), kepemilikan mayoritas dapat berupa individu, keluarga, institusi, pemerintah, atau asing. Haruman (2007) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Namun, hak kendali pada pemegang saham mayoritas dapat memicu terjadinya risiko ekspropriasi. Ekspropriasi didefinisikan sebagai suatu proses

penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain (Siregar, 2008). Hal itu menimbulkan pengaruh negatif yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan informasi pajak dalam putusan investasi mereka (Amir & Sougiannis, 1999). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan memiliki dua prespektif: positif dan negatif.

Menurut Desai dan Dharmapala (2006), penghindaran pajak memiliki dua prespektif yang berbeda. Pertama, prespektif teori tradisional, yang menyatakan bahwa aktivitas perencanaan pajak dianggap aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham. Kedua, dari prespektif *agency theory*, yang menyatakan bahwa aktivitas perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunistik dengan memanipulasi laba atau menempatkan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2006).

Prasiwi (2015) mengatakan bahwa hubungan positif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari aktivitas penghindaran pajak yang akan menaikkan laba bersih setelah pajak. Informasi laba bersih yang tinggi akibat aktivitas penghindaran pajak diharapkan mampu menjadi sinyal positif bagi investor sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan nilai saham di pasar modal.

Namun, menurut Desai dan Dharmapala (2006), dari prespektif *agency theory*, aktivitas penghindaran pajak dapat memberi kesempatan bagi oportunistik manajerial. Tindakan oportunistik tersebut dapat berupa tindakan manajer melaporkan laba komersial yang lebih rendah daripada yang seharusnya dan mengambil insentif dari penurunan pembayaran pajak yang diakibatkan pelaporan laba komersial yang lebih rendah. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Penghindaran pajak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Corporate Governance Memoderasi Hubungan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang terkait hubungan antara penghindaran pajak, nilai perusahaan, dan *corpororate governance* dengan menggunakan *corporate governance perception index* telah diteliti oleh Ariff dan Hashim (2014). Keduanya menemukan bukti empiris bahwa perusahaan-perusahaan di Malaysia dengan mekanisme *corporate governance* yang baik dan terlibat dalam penghindaran pajak menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dengan *corporate governance* yang rendah. Namun, penelitian Chen, *et al.* (2014) justru menemukan bahwa aktivitas penghindaran pajak berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Menurut Chen, *et al.* (2014), pengaruh negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat diperlemah oleh *corporate governance*. Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah

H₂: *Corporate governance* memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Mayoritas Memoderasi Pengaruh Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Lemahnya pengawasan dari pihak luar menjadi salah satu penyebab tindakan oportunistik manajer. Soejono (2010) menyatakan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki peran dalam mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan. Biaya untuk melakukan pengawasan lebih kecil dibandingkan manfaat yang didapatkan berupa peningkatan kinerja/nilai perusahaan akibat perusahaan dijalankan dengan benar. Menurut Soejono (2010), kepemilikan mayoritas dapat berupa individu, keluarga, institusi, pemerintah, atau asing.

Masripah, dkk. (2016) menemukan bahwa kepemilikan mayoritas mengurangi nilai negatif dari tindakan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Masripah, dkk. (2016), penelitian sebelumnya yang dilakukan Chen *et al.* (2010) menunjukkan hasil yang sama. Chen *et al.* (2010)

menemukan bahwa kepemilikan mayoritas dari kepemilikan mayoritas keluarga dapat menekan tindakan penghindaran pajak. Kepemilikan mayoritas keluarga cenderung tidak melakukan penghindaran pajak karena pemilik menghindari risiko denda, sanksi, dan rusaknya reputasi perusahaan. Hak suara pemegang saham tunggal di atas 50% membuat pemegang saham secara efektif mengendalikan manajemen perusahaan sehingga pengaruh negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat diperlemah dengan kepemilikan mayoritas dari kepemilikan keluarga. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah

H₃: Kepemilikan mayoritas memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Data dan Sampel Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan nonkeuangan yang termasuk dalam daftar pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2010--2015. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) perusahaan nonkeuangan yang termasuk dalam daftar CGPI tahun 2010—2015; (2) perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah dan pelaporan keuangan berakhir 31 Desember; (3) perusahaan yang laporan keuangannya melaporkan laba sebelum pajak (*earning before tax*) dengan nilai tidak negatif; (4) perusahaan yang memiliki kepemilikan saham mayoritas $\geq 50\%$.

Variabel Penelitian, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q mengikuti pengukuran Chan *et al.* (2016):

$$Tobin = \frac{MVE + Book\ Value\ of\ Liabilities}{TotalAssets}$$

Keterangan:

TobinQ : Nilai perusahaan

MVE (nilai pasar ekuitas) : *Closing price* saham x jumlah saham yang beredar

Varabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak yang diukur dengan menggunakan *effective tax rate* (ETR) dan *cash effective tax rate* (CETR) mengikuti Mcguire *et al.* (2012). ETR adalah *total tax expense* dibagi *pretax income*, sedangkan CETR adalah *cash tax paid* dibagi *pretax income*.

Variabel moderasi

Corporate governance

Dalam penelitian ini *corporate governance* diproksikan dengan CGPI. Adapun norma penilaian CGPI dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1
Skor Penilaian CGPI

| Skor | Kategori |
|---------------|------------------|
| 55,00 – 69,99 | Cukup Tepercaya |
| 70,00 – 84,99 | Tepercaya |
| 85,00 – 100 | Sangat Tepercaya |

Laporan CGPI 2015

Struktur kepemilikan mayoritas

Kepemilikan mayoritas dalam penelitian ini mengikuti pengukuran Soejono (2010), yaitu kepemilikan saham sebesar $\geq 50\%$.

Variabel kontrol

Size

Penelitian ini menggunakan logaritma dari total aset perusahaan (Asnawi & Wijaya, 2005).

Leverage

Penelitian ini menggunakan perhitungan rasio Ariff dan Hashim (2014), yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas.

Growth

Penelitian ini menggunakan perhitungan rasio Ariff dan Hashim (2014), yaitu aset tidak berwujud dibagi total aset.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat analisis SPSS 22.0. Model analisis sebagai berikut:

$$\text{TobinQ}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{PP}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{GROWTH}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{PP}_{it} + \beta_2 \text{CGPI}_{it} + \beta_3 [\text{PP} * \text{CGPI}]_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{GROWTH}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{TobinQ}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{PP}_{it} + \beta_2 \text{KM}_{it} + \beta_3 [\text{PP} * \text{KM}]_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{GROWTH}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

TobinQ_{it} = Nilai perusahaan i pada tahun t

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ = Koefisien variabel penjelas

PP_{it} = Penghindaran pajak perusahaan i pada tahun t

CGPI_{it} = *Corporate governance* perusahaan i pada tahun t

KM_{it} = Kepemilikan mayoritas perusahaan i pada tahun t

LEV_{it} = Rasio *leverage* perusahaan i pada tahun t

GROWTH_{it} = *Intangible asset* perusahaan i pada tahun t

SIZE_{it} = Ukuran perusahaan i pada tahun t

$\text{PP} * \text{CGPI}_{it}$ = Moderasi *corporate governance* dan penghindaran pajak perusahaan i pada tahun t

$\text{PP} * \text{KM}_{it}$ = Moderasi kepemilikan mayoritas dan penghindaran pajak perusahaan i pada tahun t

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh 42 observasi. Adapun jumlah observasi pada tahun pengamatan dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Observasi Penelitian

| Perusahaan Sampel Penelitian | Jumlah Observasi Perusahaan Selama 6 Tahun |
|---|--|
| Perusahaan nonkeuangan yang termasuk dalam daftar CGPI tahun 2010--2015 | 68 |
| Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang dolar | (6) |
| Perusahaan yang mengalami kerugian dengan manfaat pajak | (4) |
| perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan mayoritas | (16) |
| Jumlah observasi yang memenuhi kriteria penelitian | 42 |

Sumber: data yang diolah tahun 2018

Statistik Deskriptif

Hasil uji deskriptif pada penelitian ini disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | <i>Minimum</i> | <i>Maximum</i> | <i>Mean</i> | <i>Standar Deviation</i> |
|-----------|----------------|----------------|-------------|--------------------------|
| TOBIN'S Q | 0.4058 | 6.3239 | 1.8010 | 1.0197 |
| ETR | 0.1212 | 4.5833 | 1.9432 | 1.2478 |
| CETR | 0.0254 | 3.5833 | 1.1516 | 0.9123 |
| CGPI | 66.5100 | 91.1800 | 81.8871 | 6.5258 |
| KM | 0.5101 | 0.9565 | 0.6643 | 0.1042 |
| SIZE | 26.1629 | 32.7441 | 30.1571 | 1.4823 |
| LEV | 0.2750 | 4.6787 | 1.1386 | 1.0124 |
| GROWTH | 0,0000 | 0.8209 | 0.0976 | 0.2568 |

Sumber: data yang diolah tahun 2018

Berdasarkan Tabel 3, dari hasil statistik deskriptif, dapat diketahui bahwa variabel pertama, yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, variabel Tobin's Q menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,8010. Nilai rata-rata Tobin's Q

lebih dari 1 (satu) menunjukkan besar pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai buku aset perusahaan. Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel Tobin's Q sebesar 1,0197. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel Tobin's Q yang digunakan dalam penelitian ini tidak bervariasi.

Nilai maksimum dari variabel Tobin's Q sebesar 6,3239 menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang tertinggi sebesar 6,3239, yang dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk. (PTBA). Nilai minimum untuk variabel Tobin's Q sebesar 0,4058 dimiliki oleh perusahaan PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM).

Selanjutnya, statistik deskriptif variabel penghindaran pajak diproksikan dengan *effective tax rate* (ETR) dan *cash effective tax rate* (CETR). Proksi ETR memperbandingkan antara beban pajak perusahaan dan laba sebelum pajak. Nilai rata-rata ETR sebesar 1,9432 menggambarkan rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel cenderung tidak melakukan tindakan penghindaran pajak; nilai rata-rata ETR lebih besar daripada tarif pajak efektif perusahaan, yaitu 25%. Terdapat sebanyak 35 perusahaan dari 42 perusahaan sampel yang memiliki nilai ETR lebih dari tarif pajak efektif perusahaan 25%.

Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel ETR sebesar 1,2478. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel ETR yang digunakan dalam penelitian ini tidak bervariasi. Nilai maksimum ETR sebesar 4,5833 dimiliki oleh PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA). Nilai minimum ETR sebesar 0,1212 dimiliki oleh PT Astra Otoparts Tbk. (AUTO).

Statistik deskriptif selanjutnya adalah variabel CETR yang merupakan proksi lain dari penghindaran pajak. Proksi CETR membandingkan antara jumlah pembayaran pajak secara kas dan laba sebelum pajak. Nilai rata-rata CETR sebesar 1,1516 menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel cenderung tidak melakukan tindakan penghindaran pajak; nilai rata-rata CETR lebih besar daripada tarif pajak efektif perusahaan, yaitu 25%. Terdapat 38

perusahaan dari 42 perusahaan sampel yang memiliki nilai ETR lebih dari tarif pajak efektif perusahaan 25%.

Nilai standar deviasi CETR sebesar 0,9122 lebih kecil daripada nilai rata-rata sebesar 1,1516. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel CETR dari observasi tidak bervariasi. Nilai maksimum CETR sebesar 3,5833 dimiliki oleh perusahaan PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA) dan nilai minimum CETR sebesar 0,1212 dimiliki oleh PT Panorama Transportasi Tbk. (WEHA).

Variabel *corporate governance* diukur dengan skor CGPI. Nilai rata-rata variabel CGPI sebesar 81,8871. Hal itu menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel termasuk kategori perusahaan terpercaya. Kategori perusahaan terpercaya memiliki skor CGPI sebesar 70,00 sampai 84,99. Nilai standar deviasi untuk variabel CGPI sebesar 6,5258. Nilai rata-rata variabel CGPI yang jauh lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa variabel CGPI tidak bervariasi.

Nilai maksimum sebesar 91,1800 menunjukkan perusahaan tersebut berada pada kategori sangat terpercaya. Perusahaan yang memiliki skor CGPI 91,180 adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM). Nilai minimum untuk variabel CGPI sebesar 66,5100 dimiliki oleh PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA) yang berada pada kategori cukup terpercaya.

Variabel kepemilikan mayoritas dari perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6643, yang menjelaskan bahwa rata-rata kepemilikan mayoritas dari perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 66,43% dari total keseluruhan saham yang beredar. Nilai standar deviasi variabel KM sebesar 0,1042. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel KM dari observasi tidak bervariasi.

Nilai maksimum variabel KM sebesar 0,9565. Saham tersebut dimiliki oleh PT Astra International Tbk. pada perusahaan PT Astra Otoparts Tbk. Angka tersebut menunjukkan bahwa 95,65% perusahaan tersebut dikendalikan oleh PT Astra International Tbk. Adapun nilai minimum variabel KM sebesar 0,5101 terdapat pada perusahaan PT Semen Indonesia Tbk.

Selanjutnya, statistik deskriptif dari ukuran perusahaan (*size*) diproksikan dengan logaritma (Ln) total aset. Nilai rata-rata variabel *size* sebesar 30,1571 lebih besar daripada nilai standar deviasi, yaitu sebesar 1,4823, yang menunjukkan bahwa besar ukuran perusahaan tidak bervariasi. Nilai maksimum sebesar 32,7441 menunjukkan ada ukuran perusahaan terbesar, yaitu perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM). Nilai minimum adalah 26,1629, yang menunjukkan ada ukuran perusahaan terkecil, yaitu perusahaan PT Panorama Transportasi Tbk. (WEHA).

Variabel tingkat utang (*lev*) yang diukur dengan rasio *leverage*, yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Nilai rata-rata yang dimiliki variabel *lev* sebesar 1.1386 lebih besar daripada nilai standar deviasi, yaitu 1.0124. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan variabel *lev* yang digunakan tidak bervariasi. Nilai maksimum sebesar 4,6787 dimiliki oleh PT Adhi Karya Tbk. (ADHI) yang menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki. Nilai minimum dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM), yaitu 0,2750. Hal tersebut menunjukkan bahwa utang yang digunakan lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki.

Variabel pertumbuhan yang diproksikan oleh *growth*, yaitu aset tidak berwujud dibagi total aset. Variabel *growth* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menciptakan nilai pada pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Nilai rata-rata variabel *growth* sebesar 0,0976 menunjukkan rata-rata perusahaan sampel dapat memanfaatkan aset untuk menciptakan nilai sebesar 9,76% dari total aset. Nilai maksimum sebesar 0,8209 dimiliki oleh PT Jasa Marga Tbk. JSMR dan nilai minimum 0,000. Nilai standar deviasi sebesar 0,2568 lebih besar daripada nilai rata-rata, yaitu 0,9764, yang menunjukkan bahwa variabel *growth* dari observasi bervariasi.

Uji Hipotesis

Hipotesis 1

Hipotesis pertama ditunjukkan untuk menguji apakah penghindaran pajak berpengaruh pada nilai perusahaan. Adapun hasil regresi untuk pengujian hipotesis pertama disajikan pada Tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| HIPOTESIS 1 PROKSI ETR | | | | HIPOTESIS 1 PROKSI CETR | | | |
|-------------------------------|--------|--------|-------|-------------------------------|--------|--------|-------|
| Variabel | Koef. | | | Variabel | Koef. | | |
| | B | t | Sig. | | B | t | Sig. |
| <i>Constant</i> | -4,438 | -2,062 | 0,048 | <i>Constant</i> | -3,488 | -1,437 | 0,162 |
| ETR | 0,195 | 2,302 | 0,028 | CETR | 0,183 | 1,721 | 0,096 |
| Size | 0,186 | 2,696 | 0,011 | Size | 0,140 | 2,252 | 0,032 |
| Lev | 0,112 | 1,036 | 0,309 | Lev | -0,040 | -0,344 | 0,733 |
| Growth | 0,126 | 0,350 | 0,729 | Growth | 0,596 | 1,755 | 0,090 |
| <i>R-Squared</i> | | 0,310 | | <i>R-Squared</i> | | 0,400 | |
| <i>Adjusted R²</i> | | 0,218 | | <i>Adjusted R²</i> | | 0,314 | |
| F | | 3,373 | | F | | 4,658 | |
| Sig | | 0,022 | | Sig | | 0,005 | |

Sumber: data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini untuk kedua proksi, yaitu ETR dan CETR, nilai signifikan kedua proksi lebih besar daripada 0,025. Hal itu mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian Wang (2010), Kim *et al.* (2011), Chen *et al.* (2014), Ariff dan Hashim (2014), yang menyatakan bahwa aktivitas penghindaran pajak berpengaruh pada nilai perusahaan. Tindakan penghindaran pajak merupakan aktivitas yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Desai dan Dharmapala (2006), dalam prespektif teori tradisional, penghindaran pajak akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Melalui aktivitas penghindaran pajak, yaitu melakukan tindakan terstruktur, beban pajak yang dibayarkan menjadi serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan sehingga memperoleh peningkatan laba setelah pajak yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Aktivitas itu dilakukan dengan mendapatkan manfaat yang lebih tinggi daripada biaya yang dikeluarkan dari aktivitas penghindaran pajak tersebut. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian Desai dan Dharmapala (2009) dan Martani *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hipotesis 2

Hipotesis kedua untuk menguji apakah *corporate governance* memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi untuk pengujian hipotesis kedua disajikan pada Tabel 5 di bawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| HIPOTESIS 2 PROKSI ETR | | | | HIPOTESIS 2 PROKSI CETR | | | |
|-------------------------------|---------|--------|-------|-------------------------------|---------|--------|-------|
| Variabel | Koef. B | t | Sig. | Variabel | Koef. B | t | Sig. |
| <i>Constant</i> | -4,259 | -1,339 | 0,194 | <i>Constant</i> | -0,784 | -0,329 | 0,745 |
| ETR | 0,329 | 3,884 | 0,001 | CETR | 0,314 | 2,923 | 0,007 |
| CGPI | -0,180 | -0,919 | 0,368 | Size | 0,080 | 1,339 | 0,192 |
| Size | 0,229 | 1,878 | 0,073 | Lev | -0,041 | -0,382 | 0,706 |
| Lev | -0,002 | -0,021 | 0,984 | Growth | 0,716 | 2,273 | 0,32 |
| Growth | 0,214 | 0,771 | 0,449 | CETR \times CGPI | -0,194 | -2,230 | 0,035 |
| ETR \times CGPI | -0,217 | -2,413 | 0,024 | <i>R-Squared</i> | 0,519 | | |
| <i>R-Squared</i> | 0,579 | | | <i>Adjusted R²</i> | 0,404 | | |
| <i>Adjusted R²</i> | 0,470 | | | F | 5,439 | | |
| F | 5,292 | | | Sig | 0,001 | | |
| Sig | 0,001 | | | | | | |

Sumber: data sekunder diolah tahun 2018

Hasil pengujian hipotesis kedua pada proksi ETR dan CETR menunjukkan koefisien regresi negatif, dengan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel *corporate governance* memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Ariff dan Hashim (2014; Wang (2010) dan Kim *et al.* (2010) yang menjelaskan bahwa pengaruh positif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh semakin tingginya *corporate governance* perusahaan. Penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *corporate governance* tinggi yang terlibat dalam penghindaran pajak menunjukkan nilai perusahaan lebih besar daripada perusahaan dengan *corporate governance* rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Lestari dkk. (2014), yang mengatakan bahwa *corporate governance* akan menurunkan/memperlemah pengaruh positif aktivitas penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *corporate governance* yang tinggi dapat menekan aktivitas penghindaran pajak sehingga nilai perusahaan meningkat.

Hipotesis 3

Hipotesis ketiga untuk menguji apakah kepemilikan mayoritas memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi untuk pengujian hipotesis ketiga disajikan pada Tabel 6 di bawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| HIPOTESIS 3 PROKSI ETR | | | | HIPOTESIS 3 PROKSI CETR | | | |
|---------------------------|--------|--------|-------|---------------------------|--------|--------|-------|
| Variabel | Koef. | | | Variabel | Koef. | | |
| | B | t | Sig. | | B | t | Sig. |
| <i>Constant</i> | -3,782 | -1,352 | 0,188 | <i>Constanta</i> | -5,098 | -1,818 | 0,082 |
| ETR | 0,197 | 1,825 | 0,079 | CETR | 0,150 | 1,252 | 0,223 |
| KM | 0,056 | 0,483 | 0,633 | KM | 0,083 | 0,756 | 0,457 |
| Size | 0,158 | 2,096 | 0,046 | Size | 0,193 | 2,681 | 0,013 |
| Lev | -0,028 | -0,215 | 0,831 | Lev | -0,034 | -0,260 | 0,797 |
| Growth | 0,385 | 0,930 | 0,361 | Growth | 0,189 | 0,500 | 0,621 |
| ETR _x KM | -0,023 | -0,173 | 0,864 | CETR _x KM | -0,161 | -1,211 | 0,238 |
| <i>R-Squared</i> | 0,408 | | | <i>R-Squared</i> | 0,520 | | |
| <i>Adjusted R-Squared</i> | 0,272 | | | <i>Adjusted R-Squared</i> | 0,400 | | |
| F | 2,964 | | | F | 3,217 | | |
| Sig | 0,024 | | | Sig | 0,018 | | |

Sumber: data sekunder diolah tahun 2018

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada proksi ETR dan CETR menunjukkan koefisien regresi negatif dengan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga

kepemilikan mayoritas tidak dapat memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Menurut Baron and Kenny (1986), jika variabel yang diduga sebagai variabel moderasi, tetapi saat dilakukan pengujian tidak terbukti sebagai variabel moderasi, langkah selanjutnya ialah melihat kemungkinan variabel tersebut sebagai variabel independen. Hasil pengujian variabel aktivitas komite audit sebagai variabel independen disajikan pada Tabel 7 di bawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| HIPOTESIS 3 PROKSI ETR | | | | HIPOTESIS 3 PROKSI CETR | | | |
|-------------------------------|--------|--------|-------|-------------------------------|--------|--------|-------|
| Variabel | Koef. | | | Variabel | Koef. | | |
| | B | t | Sig. | | B | t | Sig. |
| <i>Constant</i> | -4.421 | -1.363 | 0.184 | <i>Constant</i> | -4.474 | -1.341 | 0.191 |
| ETR | 0,145 | 1,895 | 0,069 | CETR | 0,191 | 1,741 | 0,093 |
| KM | 0,432 | 0,460 | 0,649 | KM | 0,413 | 0,442 | 0,662 |
| Size | 0,156 | 2,145 | 0,041 | Size | 0,156 | 2,140 | 0,042 |
| Lev | -0,023 | -0,186 | 0,854 | Lev | -0,018 | -0,140 | 0,890 |
| Growth | 0,408 | 1,069 | 0,295 | Growth | 0,537 | 1,439 | 0,162 |
| <i>R-Squared</i> | 0,405 | | | <i>R-Squared</i> | 0,406 | | |
| <i>Adjusted R²</i> | 0,295 | | | <i>Adjusted R²</i> | 0,296 | | |
| F | 3,678 | | | F | 3,688 | | |
| Sig | 0,011 | | | Sig | 0,011 | | |

Sumber: data sekunder diolah tahun 2018

Kepemilikan mayoritas tidak mampu memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan mayoritas juga terbukti bukan merupakan variabel independen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas tidak mampu menekan manajer untuk mengurangi aktivitas penghindaran pajak.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Chen *et al.* (2010), Badertscher *et al.* (2013), Marsipah dkk. (2016), yang mengatakan bahwa kepemilikan mayoritas dapat mengurangi/memperlemah hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal itu disebabkan pemegang saham mayoritas

tidak ingin mengambil risiko yang akan timbul dari penghindaran pajak pada masa depan sehingga mereka menekan manajer agar tidak melakukan penghindaran pajak.

5. SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan dan analisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda, dapat disimpulkan sebagai berikut. Pertama, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan pada perusahaan sampel tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kedua, *corporate governance* terbukti memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* memperlemah hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Ketiga, kepemilikan mayoritas tidak terbukti memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi. Pertama, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai penghindaran pajak, nilai perusahaan, *corporate governance*, dan kepemilikan mayoritas. Kedua, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan putusan investasi pada perusahaan nonkeuangan dengan lebih mempertimbangkan CGPI karena, berdasarkan hasil penelitian ini, CGPI dapat menekan aktivitas penghindaran pajak sehingga nilai perusahaan naik dan dapat mengurangi risiko yang akan datang.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dalam kedua prespektif, yaitu prespektif teori tradisional dan prespektif teori agensi. Hal itu diduga karena kurangnya variasi pada sampel. Terbukti bahwa variabel penghindaran pajak memiliki nilai standar

deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata sehingga disimpulkan bahwa variabel penghindaran pajak dalam penelitian ini tidak bervariasi.

Saran

Dengan adanya keterbatasan penelitian, disarankan supaya penelitian selanjutnya menambah variasi pada sampel agar dapat membuktikan secara empiris pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dari perspektif teori tradisional dan perspektif teori agensi. Cara yang dapat dilakukan adalah menambah jumlah periode pengamatan pada tahun selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Abor, J. and Biekpe, N. (2006). An empirical test of agency problem and capital structure of South African Quoted SMEs. *South African Journal of Accounting Research*, 20(1), 51-65.
- Ariff, A. M. dan Hashim, H. A. (2014). Governance and the value relevance of tax avoidance. *Malaysian Accounting Review*, 13(2).
- Asnawi, S. K. dan Wijaya, C. (2005). *Riset keuangan: Pengujian-pengujian empiris*. Jakarta: PT Graha Pustaka Utama.
- Brigham, E. dan Houston, J. F. (2001). *Manajemen keuangan I*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chan, K. H., Mo, P. L. L. and Tang, T. (2016). Tax avoidance and tunneling: Empirical analysis from an agency perspective. *Journal of International Accounting Research*, 15(3), 49-66.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X. and Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25-42.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q. and Shevlin, T. 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
- Corporate Governance Perception Index Tahun 2014 tentang Laporan Hasil Riset dan Pemingkatan. (2015). Jakarta: The Indonesian Institute for Corporate Governance.
- Desai, M. A., and Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.
- Desai, M. A., and Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546.
- Haruman, T. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi*, XI. Pontianak.

- Lestari, N., Wardhani, R., Anggraita, V. (2014). *Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan moderasi corporate governance*. Simposium Nasional Akuntansi XVII. Lombok.
- Masripah, Diyanty, V. dan Fitriyanti, D. (2016). Controlling shareholder and tax avoidance: Family ownership and corporate governance. *International Research Journal of Business Studies*, 8(3), 167-180.
- Martani, D., Fitriyanti, D., Yulianti. (2010). Influence of book tax gap towards earnings persistence and firm value for the period of 1999–2007. *The 3rd Accounting & The 2nd Doctoral Colloquium Bridging the Gap between Theory, Research and Practice: IFRS Convergence and Application*.
- McGuire, S. T., Omer, T. C. and Wang, D. (2012). Tax avoidance: Does tax-specific industry expertise make a difference? *The Accounting American Review*, 87(3).
- Prasiwi, K. W. (2015). Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Salvatore, D. (2005). *Managerial economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Siregar, B. (2008). Pengaruh pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol terhadap dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(2), 158-185.
- Soejono, F. (2010). Pengaruh tipe kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan: Studi empiris di Bursa Efek Indonesia. *Ekuitas*, 14(2), 152-169.
- Solomon, J. dan Solomon, A. (2004). *Corporate governance and accountability*. England: John Wiley & Sons Ltd.
- Suandy, E. (2011). *Perencanaan pajak*. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Wang, X. (2010). *Tax avoidance, corporate transparency, and firm value*. Dissertation published. The University of Texas.

www.idx.com

www.sahamok.com

www.iicg.org

www.mitrariset.com