

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TAX AGGRESSIVENESS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2008-2010**

Okta S. Hartadinata

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

Heru Tjaraka

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan pada perusahaan agresivitas pajak terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2010. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai subyek pilihan studi sejalan dengan kesimpulan dari penelitian Zimmerman (1983). Hasil dari penelitian ini adalah tinggi rasio tingkat kepemilikan manajerial menunjukkan tingkat yang lebih rendah dari agresivitas pajak tetapi karena nilai probabilitas di atas 0,05 sehingga hipotesis pertama tidak terbukti. Berarti masih ada keinginan untuk keuntungan atau rente. Kemudian, tinggi proporsi utang menunjukkan penurunan kebijakan pajak yang agresif tetapi karena nilai probabilitas di atas 0,05 sehingga hipotesis kedua tidak terbukti. Ini berarti bahwa penambahan proporsi utang tidak selalu berkonotasi negatif untuk mengurangi laba perusahaan sebelum pajak. Namun partisipasi kreditur untuk memantau kinerja perusahaan debitur berpartisipasi dalam membantu mengurangi tingkat agresivitas pajak. Selanjutnya, perusahaan besar menunjukkan kurang agresif dalam kebijakan perpajakan dan hubungan ini terbukti karena nilai probabilitas di bawah 0,05. Kondisi ini terjadi sebagai bagian dari kebijakan biaya politik perusahaan yang cenderung untuk menghindari pemeriksaan pajak.

Kata kunci: *kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan agresivitas pajak*

ABSTRACT

This research aims to prove the effect of managerial ownership, debt policy, and firm size on tax aggressiveness companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period 2008-2010. The selection of manufacturing company as subject of study options in line with the conclusion of the Zimmerman research (1983). Results from this study is higher the ratio of managerial ownership level indicates lower level of the tax aggressiveness but because the probability values above 0.05 so the first hypothesis is not proven. Mean there is still a desire for profit or rent seeking. Then, higher the proportion of debt indicates decrease in aggressive tax policy but because the probability values above 0.05 so the second hypothesis is not proven. It means that the addition of the proportion of debt is not always negative connotations to reduce the company's profit before tax. Yet the participation of creditors to monitor the performance of the debtor company participates in helping reduce the level of tax aggressiveness. Next, bigger the company indicates less aggressive in taxation policy and the relationship is proven because the probability value below 0.05. This condition occurs as a part of company's political cost policy that tends to avoid tax audit.

Keywords: *managerial ownership, debt policy, firm size, and tax aggressiveness*



PENDAHULUAN

Istilah yang diberikan untuk tindakan agresif terkait kebijakan perpajakan perusahaan diantaranya dikenal dengan *tax aggressive*. Kemudian, pengertian *tax aggressive* sendiri adalah tindakan yang didesain untuk mengurangi penghasilan kena pajak (PKP) dengan perencanaan pajak yang sesuai dimana diklasifikasikan atau tidak diklasifikasikan sebagai *tax evasion* (Frank *et al.*, 2008). Semua tindakan yang dilakukan berawal dari aturan yang bercelah sehingga ada kemungkinan menimbulkan berbagai pandangan mengenai aturan tersebut.

Namun, keberadaan pendapat yang menyatakan bahwa pajak akan menghasilkan biaya bagi perusahaan tidak serta merta juga membuat pemilik perusahaan mengarahkan manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan agresif dalam kebijakan perpajakannya. Penjelasan tindakan tersebut terkait karena kebijakan perpajakan itu menimbulkan juga biaya tambahan lainnya yang merupakan biaya hasil permasalahan keagenan.

Kecenderungan yang terjadi adalah semakin besar perusahaan maka dapat dilihat bahwa rasio besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan terhadap laba sebelum pajak semakin menurun dimana dalam penelitian ini diukur dengan proksi *Effective Tax Rate* (ETR) (Richardson dan Lanis, 2007). Pengukuran tersebut dapat dijadikan rujukan bahwa perusahaan besar juga melakukan aktivitas *tax aggressiveness*. Kondisi tersebut dapat digeneralisasikan dikarenakan perusahaan semakin besar maka semakin baik mengelola sumber dayanya untuk membentuk perencanaan pajak yang lebih baik. Kesemuanya dapat dipahami dalam rangka mencapai hasil optimal bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Namun, di sisi lain dalam konteks kebijakan biaya politis seperti penelitian yang dilakukan oleh Zimmerman (1983) maka hasil tersebut sebaliknya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar rasio pajak efektifnya yang mengindikasikan semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya. Konteks penelitian yang dilakukan oleh Zimmerman (1983) adalah momentum paska *Tax Reform Act* 1969 yang terjadi di Amerika Serikat dan negara OPEC (*Organization of The Petroleum Exporting Countries*) atau yang lebih dikenal dengan istilah Indonesia, Organisasi Negara-Negara Pengekspor Minyak menaikkan tarif pajak negaranya masing-masing. Hal tersebut berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan minyak yang berasal dari Amerika Serikat yang beroperasi di negara-negara

OPEC tersebut. Penelitian tersebut mengukuhkan ukuran perusahaan sebagai *proxy* biaya politik (*political cost*) perusahaan.

Temuan tersebut dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak otoritas pajak dalam mengevaluasi kepatuhan wajib pajak. Pihak otoritas pajak saat ini telah memiliki alat bantu untuk menilai kewajaran kinerja keuangan dan pemenuhan kewajiban perpajakan Wajib Pajak yakni berupa rasio total *Benchmarking*. Rasio benchmarking mulai diterapkan dengan dikeluarkannya SE-96/PJ/2009 tentang rasio total *benchmarking* dan petunjuk pelaksanaannya.

Program penggalan potensi pajak dari Wajib Pajak berbasis *tax gap* yang merupakan hasil antara rasio *benchmarking* yang ada dengan hasil yang direalisasi oleh Wajib Pajak secara implisit akan menyudutkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang notabene sudah mapan akan terbebas dari hasil aplikasi penerapan alat bantu rasio *benchmarking* tersebut. Padahal potensi pajak dari perusahaan besar tersebut masih dapat digali lebih jauh dengan mempertimbangkan permasalahan keagenan yang ada dalam perusahaan tersebut.

Kemudian, permasalahan keagenan tidak selalu sama pada tiap perusahaan. Chen *et al.* (2010) mencontohkan bahwa tingkat *tax aggressiveness* dalam perusahaan keluarga dibandingkan dengan bukan perusahaan keluarga bergantung pada motivasi investasi secara jangka panjang maka perusahaan keluarga kurang begitu melakukan tindakan *tax aggressiveness*.

Ketika kepemilikan dan manajemen berbeda maka proses inefisien dalam kontrak kerja dan pengendalian terjadi. Ketidakefisienan akan menciptakan kesempatan bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik dan menghasilkan permasalahan dalam *corporate governance* (Desai dan Dharmapala, 2007). Oleh karena itu, salah satu solusi hasil penelitian yang ditawarkan oleh Jensen (1986)

Jensen (1986) juga menyatakan bahwa dengan adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen sehingga menghindari investasi yang sia-sia. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Adanya kewajiban tersebut manajer berupaya untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang. Beban bunga tersebut sekaligus berfungsi menurunkan biaya pajak yang harus ditanggung perusahaan.

Perubahan tarif yang terjadi secara bertahap di tahun 2008, 2009 dan 2010 dimana masing-masing tahun memiliki tarif 30%, 28% dan 25% (pasal 17 Undang-Undang Pajak Penghasilan (UU PPh) 1984) memberikan kesempatan bagi Wajib Pajak Badan untuk melakukan *corporate action*. Pemerintah berharap dengan dilakukan penurunan tarif tersebut dapat meningkatkan kepatuhan Wajib Pajak. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Allingham dan Sandmo (1972).

Oleh karena itu, Peneliti tertarik untuk mengupas bahasan analisis *tax aggressiveness*. Studi kasus yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2008-2010. Pemilihan

perusahaan manufaktur sebagai pilihan objek penelitian sejalan dengan simpulan dari penelitian Zimmerman (1983). Hal ini disebabkan perusahaan manufaktur memiliki aset tetap dalam jumlah besar dimana nantinya kebijakan akuntansi terkait penyusutan aset tetap akan menunjukkan efek kebijakan perpajakan Wajib Pajak Badan juga secara signifikan.

Kemudian, perusahaan yang terdaftar di bursa menjadi pertimbangan mengingat sesuai pasal 17 ayat 2b UU PPh 1984. Pasal tersebut menyebutkan bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa memperoleh tarif sebesar 5% (lima persen) lebih rendah daripada tarif yang berlaku umum sebagai bentuk insentif pajak.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kepemilikan Manajerial

Permasalahan keagenan tidak sepenuhnya diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan juga kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah bagian kepemilikan saham biasa perusahaan oleh *insider* (pihak manajemen) (Besley dan Brigham, 2007: 146).

Peningkatan kepemilikan manajerial digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Jensen *et al.*, 1992). Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Peningkatan persentase kepemilikan tersebut membuat manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, apabila persentase kepemilikan manajerial kecil maka manajer hanya terfokus pada pengembangan kapasitas atau ukuran perusahaan.

Kebijakan Hutang

Peningkatan penggunaan *debt financing* bermanfaat dalam rangka mengurangi *total equity financing* sehingga pada akhirnya dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976; Jensen, 1986; Crutchley dan Hansen, 1989; Chen dan Steiner, 1999). Jensen (1986) juga menyatakan bahwa dengan keberadaan hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen sehingga

menghindari investasi yang sia-sia. Kemudian, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Adanya kewajiban tersebut menyebabkan manajer berupaya untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang.

Hutang tidak hanya menyamakan kepentingan manajer dan pemegang saham tetapi juga dapat menurunkan biaya pajak yang harus ditanggung perusahaan. Hal tersebut karena beban bunga merupakan *deductible expense* sesuai ketentuan perpajakan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih (Bujaki dan Richardson, 1997). Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang turut mempengaruhi hasil pajak penghasilan yang akan dibayar. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Perusahaan besar mempunyai prosedur internal yang tertata dan hubungan kerja yang lebih beragam.

Richardson dan Lanis (2007) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil rasio antara beban pajak yang harus dibayar terhadap laba bersih sebelum pajak atau dikenal dengan *proxy Effective Tax Rate*. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perusahaan besar memiliki sumber daya yang terkelola dengan perencanaan pajak yang baik.

Tax Aggressiveness

Definisi *tax aggressiveness* merujuk pada definisi *tax aggressive* yang digunakan oleh Frank *et al.* (2008) dimana tindakan tersebut bertujuan untuk mengurangi Penghasilan Kena Pajak (PKP) melalui perencanaan pajak baik menggunakan metode yang terklasifikasi atau tidak terklasifikasi penghindaran pajak. Meskipun, tidak semua tindakan termasuk melawan aturan, semakin banyak metode digunakan perusahaan yang akan membuat perusahaan diasumsikan lebih agresif. Hite dan McGill (1992) dan Murphy (2004) juga menyatakan bahwa keagresifan dari pelaporan pajak adalah keadaan ketika perusahaan menjalankan kebijakan pajak tertentu dan ada kemungkinan bahwa kebijakan perpajakan tersebut tidak teraudit atau tersangkut hukum, bagaimanapun tindakan ini memiliki potensi risiko ketidakjelasan resolusi akhir apakah sesuai dengan hukum atau tidak sesuai dengan hukum.

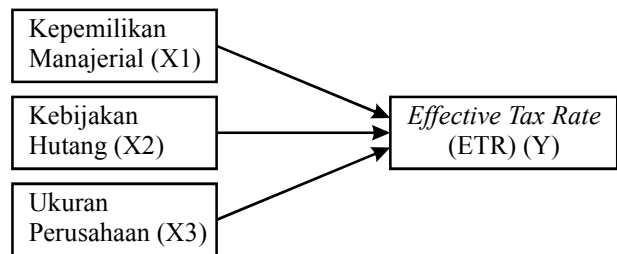
Ketika memutuskan untuk melakukan tindakan *tax aggressive*, pembuat keputusan atau seorang manajer akan membuat perhitungan manfaat atau kerugian keputusannya. Paling tidak ada 3 (tiga) manfaat tindakan *tax aggressive* : (Chen *et al.*, 2010)

- (1) Manfaat efisiensi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemerintah, sehingga manfaat kas untuk pemilik atau pemegang saham menjadi semakin luas.
- (2) Manfaat langsung atau tidak langsung bagi manajer untuk memperoleh kompensasi dari pemilik dan pemilik saham dari tindakan *tax aggressive* yang dilakukan.
- (3) Manfaat kesempatan bagi manajer untuk menampilkan *rent extraction*.

Sisi lain kerugian tindakan *tax aggressive* adalah kemungkinan untuk memperoleh sanksi atau penalti dari kantor pajak dan menurunkan harga saham perusahaan. Kemungkinan harga saham turun disebabkan pemilik saham yang lain menangkap bahwa tindakan *tax aggressive* diatur oleh manajer yang ditujukan untuk *rent extraction* (Desai dan Dharmapala, 2006).

Berdasarkan penjabaran dari literatur yang digunakan acuan maka penelitian ini mengkombinasikan pengaruh teori keagenan dimana kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dikaitkan dengan *tax aggressiveness* yang dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *effective tax rate* (ETR). Model penelitian dari kerangka

konseptual tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Model Penelitian

Model Penelitian menggunakan variabel kontrol antara lain : rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, rasio PPE, kualitas audit, tata kelola, arus kas, kualitas akrual dan tahun

Sumber : diolah sendiri, 2012

Penggunaan variabel kontrol digunakan dengan tujuan agar hubungan variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol sendiri memiliki pengertian variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan (Sugiyono, 2001: 64). Harapan dari penggunaan variabel kontrol ini adalah mencoba menangkap tampilan secara lebih utuh dari model penelitian yang dilakukan.

Perusahaan yang semakin besar dan terbuka maka akan semakin nampak pula pemisahan kekayaan pemilik dan kekayaan perusahaan. Pemilik perusahaan memberikan delegasi kepada manajemen yang dipimpin oleh seorang manajer dalam mengelola kekayaan perusahaan. Jensen (1986) memberikan penjelasan bahwa *agency theory* menerangkan hubungan antara pemberi kerja dan penerima amanah untuk melaksanakan pekerjaan.

Istilah yang sering digunakan dalam menggambarkan *agency theory* yakni *principal* adalah pemegang saham sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Kemudian, dalam mewujudkan kontrak kerja yang dimaksudkan maka pemegang saham menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan. Pihak *agent* sebagai pengelola perusahaan yang dipimpin oleh manajer mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana diamanahkan oleh para pemegang saham (*principal*). Upaya peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat melalui peningkatan nilai perusahaan. Berikutnya sebagai imbalan, manajer akan memperoleh gaji, bonus dan berbagai kompensasi lainnya (Jensen dan Meckling, 1976).

Berdasarkan penelitian dari Chen *et al.* (2010) mengindikasikan bahwa bukan perusahaan keluarga memiliki tingkat *tax aggressiveness* lebih tinggi dari perusahaan keluarga. Kondisi ini mungkin terjadi karena permasalahan keagenan lebih banyak berlangsung pada bukan perusahaan keluarga.

Permasalahan keagenan tidak sepenuhnya dapat diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan juga kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah bagian kepemilikan saham biasa perusahaan oleh *insider* (pihak manajemen) (Besley dan Brigham, 2007: 146). Sehingga peningkatan kepemilikan manajerial diharapkan dapat menurunkan level *tax aggressiveness*.

H1 = Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap Tax Aggressiveness

Jensen (1986) juga menyatakan bahwa dengan adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen sehingga menghindari investasi yang sia-sia. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengem-

balikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Adanya kewajiban tersebut manajer berupaya untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang. Beban bunga tersebut sekaligus berfungsi menurunkan biaya pajak yang harus ditanggung perusahaan.

H2 = Kebijakan Hutang memiliki pengaruh positif terhadap Tax Aggressiveness

Kecenderungan yang terjadi adalah semakin besar perusahaan maka dapat dilihat bahwa rasio besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan terhadap laba sebelum pajak semakin menurun (Richardson dan Lanis, 2007). Hal ini dapat dijadikan alasan bahwa perusahaan besar juga melakukan aktivitas *tax aggressiveness*. Namun, dalam konteks kebijakan biaya politis seperti penelitian yang dilakukan oleh Zimmerman (1983) maka hasil tersebut sebaliknya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar rasio pajak efektifnya yang mengindikasikan semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya.

H3 = Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap Tax Aggressiveness

variabel independen (Santoso, 1999: 254).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2008-2010 yang ditentukan dalam penentuan sampel. Metode penentuan sampel yang dipilih menggunakan *purposive sampling*. Kriteria yang dipilih terangkum dalam tabel 1.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Populasi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian yang dipilih adalah menguji pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Model yang digunakan melalui regresi berganda. Model regresi berganda dipilih karena terdapat satu variabel dependen dan lebih dari satu

Tabel 1
Pemilihan Kriteria

Kriteria		Total
Perusahaan Manufaktur	222 perusahaan x 3 tahun	666
Dikurangi: Data yang tidak lengkap (2008,2009,2010)	84 perusahaan x 3 tahun	(252)
Dikurangi: Net Income negatif dalam 3 tahun (2008,2009,2010)	138 perusahaan x 3 tahun 42 perusahaan x 3 tahun	414 (123)
Dikurangi: Error	97 perusahaan x 3 tahun 1 perusahaan x 3 tahun	291 (3)
Dikurangi: ETR >1 atau < 0	96 perusahaan x 3 tahun 11 perusahaan x 3 tahun 85 perusahaan x 3 tahun	288 (33) 255

Sumber: diolah sendiri, 2012

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Skala
Independen			
1.	Kepemilikan Manajerial	$\frac{\text{Total saham manajer}_{i,t}}{\text{Total saham beredar}_{i,t}}$	Rasio
2.	Kebijakan Hutang	$\frac{\text{Total Hutang}_{i,t}}{\text{Total Aktiva}_{i,t}}$	Rasio
3.	Ukuran Perusahaan	Ln Total Aset _{i,t}	Rasio
Kontrol			
1.	Profitabilitas	$\frac{\text{Operating Income}_{i,t}}{\text{Total Aset}_{i,t}}$	Rasio
2.	PPE	$\frac{\text{Value of Property, Plant \& Equipment (i,t)}}{\text{Value of Total Assets (t-1)}}$	Rasio
3.	Pertumbuhan Perusahaan	$\frac{\text{Market Value}_{i,t}}{\text{Book Value}_{i,t}}$	Rasio
4.	Kualitas Audit	0 tidak diaudit oleh <i>The Big Four</i> 1 diaudit oleh <i>The Big Four</i>	Nominal
5.	Tata Kelola	$\frac{\text{Komisaris Independen}_{i,t}}{\text{Total Komisaris}_{i,t}}$	Rasio
6.	Arus Kas	Arus Kas _{i,t}	Rasio
7.	Kualitas Akrual	Short Term Accruals (i,t)	Rasio
8.	Tahun	2008, 2009, 2010	Nominal
Dependen			
1.	Rasio Pajak Efektif	$\frac{\text{Beban Pajak}_{i,t}}{\text{Total Laba Sebelum Pajak}_{i,t}}$	Rasio

Sumber: diolah sendiri, 2012

Teknik Analisis Data

Analisis penelitian ini ditujukan untuk menguji hipotesis di mana uji hipotesis ini sendiri bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan memiliki hubungan pengaruh terhadap keagresifan dalam perpajakan. Metode pengujian yang dipilih adalah uji regresi dengan menggunakan software SPSS 20 dengan pertimbangan untuk mendapatkan gambaran hubungan pengaruh dan SPSS 20 merupakan program statistik yang dapat dioperasionalkan dengan baik pada program *operational system* (OS) komputer berbasis Windows7.

Berikut adalah tahapan analisis data.

a. Analisis Deskriptif

Untuk melihat deskripsi dari data yang diolah secara individu dari sisi mean atau median. Kemudian memetakan pola dari data yang ada.

Keluaran dari tahapan ini adalah untuk lebih memberikan gambaran mengenai sampel penelitian secara umum.

b. Uji ANOVA atau uji F

Langkah berikutnya adalah melakukan uji ANOVA atau uji F untuk persamaan model yang ada. Tahapan ini dilakukan dengan melihat skor uji F dan signifikansi *parentheses*. *Level of significance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (Santoso, 1999: 290)

c. Uji hipotesis

Kemudian signifikansi konstanta dan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen diuji dengan menggunakan uji t. Tahapan ini untuk membuktikan hipotesis diterima atau ditolak. Apabila *parentheses* lebih dari *level of significance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% maka hipotesis alternatif yang dibuat ditolak.

Begitu pula sebaliknya jika *parentheses* kurang dari *level of significance* yang digunakan dalam

penelitian ini adalah 5% maka hipotesis alternatif yang dibuat diterima (Santoso, 1999: 291).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Berikut adalah statistik deskripsi data:

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
ETR	0,30	0,11	255
KM	0,71	0,23	255
KH	0,47	0,21	255
UP	20,99	1,44	255
Tahun	2009	0,82	255
RP	0,21	0,51	255
PPE	0,51	0,38	255
Growth	2,62	3,67	255
KA	0,51	0,50	255
CG	0,41	0,13	255
CF	18,51	2,22	255
Acc	0,02	0,09	255

Sumber: diolah sendiri dari hasil SPSS 20, 2012

Kepemilikan manajerial yang ada menunjukkan 70,8%. Kondisi ini berarti kebanyakan jajaran manajerial juga merupakan pemilik saham di perusahaan. Sehingga kemungkinan permasalahan keagenan tidak begitu banyak berbeda antara pemilik dan manajemen.

Berikutnya terkait kebijakan hutang yang diwakili dengan rasio *leverage* (pengungkit) menunjukkan 47%. Kondisi ini perusahaan yang ada mayoritas menerapkan kebijakan yang seimbang antara hutang dan modal sendiri dalam kebijakan pendanaannya.

Kemudian terkait dengan ukuran perusahaan menunjukkan 21. Ukuran perusahaan merupakan hasil dari logaritma natural dari total aset perusahaan yang disajikan dalam ribuan rupiah. Angka tersebut ekuivalen dengan nilai 2 (dua) triliun rupiah.

Tahun penelitian dilakukan selama tiga tahun yakni tahun 2008, 2009 dan 2010 sehingga deskripsi mean menunjukkan tahun 2009. Alasan pemilihan tahun tersebut adalah karena pada tahun tersebut terjadi perubahan tarif dan perusahaan yang terdaftar di bursa juga mendapat fasilitas persentase pajak 5% (lima persen) lebih rendah dari tarif yang berlaku.

Kemudian tingkat profitabilitas perusahaan yang ada dengan diwakili rasio ROA (*return on assets*) menunjukkan 20,8%. Kondisi tersebut menunjukkan kemampuan profitabilitas perusahaan-perusahaan

yang ada sangat menjanjikan bagi calon investor.

Rasio jumlah aset tetap dibandingkan dengan total aset yang ada dimana diwakili dengan simbol PPE (*Plant, Property and Equipment*) menunjukkan 51%. Kondisi menunjukkan bahwa mayoritas aset merupakan aset tetap dan hal ini sesuai dengan keadaan perusahaan manufaktur. Kebijakan penyusutan memberikan gambaran efek kebijakan perusahaan dalam perpajakan juga.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang ada juga menunjukkan 2,6. Kondisi tersebut berarti prospek pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang ada sangat menjanjikan bagi investor ataupun calon investor.

Kemudian proporsi perusahaan yang terdaftar di bursa yang ada menunjukkan keseimbangan antara perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) “*The Big Four*” dan bukan. KAP “*The Big Four*” tersebut terdiri dari PriceWaterhouse Cooper (PwC), Ernst & Young (EY), KPMG dan Delloite.

Tata kelola perusahaan yang diteliti dimana diwakili jumlah komisaris independen menunjukkan 41,3%. Persentase tersebut menunjukkan setiap perusahaan yang terdaftar sudah mempertimbangkan keberadaan komisaris independen dalam mendukung tata kelola perusahaan agar lebih baik.

Jumlah *cash flow* perusahaan menunjukkan 18,5. Hasil tersebut adalah logaritma natural dari arus kas perusahaan dalam ribuan rupiah. Kondisi tersebut berarti nilai dari kas yang berputar di perusahaan rata-rata senilai hampir 200 milyar rupiah setiap tahun.

Hasil Uji Anova

Tabel 4
Hasil Uji Anova

	Variabel Independen dan Variabel Kontrol	Variabel Kontrol
R2	.228	.189
F	(df 11;243) 6.514	(df 8;246) 7.187
Sig	.000	.000
Durbin Watson	1.727	1.676

Sumber: diolah sendiri dari hasil SPSS 20, 2012

Skor Durbin Watson dari model secara keseluruhan adalah 1,676 hanya dari variabel kontrol saja kemudian menjadi 1,727 ketika variabel independen turut serta dimasukkan. Kondisi tersebut menunjuk-

kan bahwa tidak terjadi autokorelasi yang serius dengan data tahun sebelumnya dan model linier. Batasan tersebut masih dalam koridor skor 0 (nol) sampai dengan 2 (dua) yang diperkenankan.

Hasil dari pengolahan secara keseluruhan menunjukkan hasil yang signifikan. F hitung adalah 7,187 dengan tingkat signifikansi 0,0000 ketika 8 variabel kontrol dimasukkan dengan residual 246 (regresi 8; residual 246). Kemudian, ketika ditambah dengan 3 variabel independen sehingga residual 243 (regresi 11; residual 243) maka F hitung adalah 6,514 dengan

tingkat signifikansi 0,0000. Kedua hasil tingkat signifikansi 0,0000 sehingga dapat dikatakan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang distandardkan yakni 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk menilai tingkat keagresifan pajak perusahaan.

Semua komponen variabel kontrol mampu menjelaskan 18,9 persen dari alasan tingkat keagresifan pajak perusahaan. Kemudian, ketika komponen variabel independen dimasukkan maka meningkat menjadi 22,8 persen keseluruhan variabel dapat menilai tingkat keagresifan pajak.

Uji Hipotesis

Tabel 5
Hasil Pengolahan Regresi

	B	SE	B	VIF	T test	Sig.	B	SE	β	VIF	T test	Sig.
Constant	70.341	15.385			4.572	.000	72.116	15.520			4.647	.000
KM	.055	.031	.116	1.325	1.787	.075						
KH	.053	.034	.102	1.360	1.547	.123						
UP	.018	.008	.243	3.275	2.386	.018						
Tahun	-.035	.008	-.264	1.056	-4.553	.000	-.036	.008	-.269	1.036	.000	.000
RP	-.009	.013	-.042	1.259	-.661	.509	-.016	.013	-.074	1.197	.242	.242
PPE	-.025	.018	-.089	1.301	-1.383	.168	-.012	.018	-.044	1.222	.489	.489
Growth	.001	.002	.041	1.401	.610	.542	.003	.002	.096	1.222	.133	.133
KA	-.011	.015	-.051	1.611	-.719	.473	.003	.013	.012	1.180	.847	.847
CG	-.011	.052	-.013	1.171	-.210	.834	-.022	.052	-.026	1.129	.675	.675
CF	-.021	.004	-.436	2.413	-4.973	.000	-.016	.003	-.329	1.270	.000	.000
Acc	-.037	.066	-.033	1.046	-.566	.572	-.039	.067	-.034	1.033	.563	.563

Sumber: diolah sendiri dari hasil SPSS 20, 2012

Hasil pengolahan regresi yang ditunjukkan dalam tabel 5.2. menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel yang memiliki skor *variance inflation factor* (VIF) lebih dari 10. Kesemua variabel memiliki skor VIF kurang dari 10 dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak ada permasalahan serius terkait multikolinearitas antar variabel.

Keseluruhan persyaratan asumsi klasik walaupun tidak dipersyaratkan dalam penelitian ini telah terpenuhi. Model secara keseluruhan juga tidak mengalami permasalahan serius terkait heteroskedastisitas, normalitas, autokorelasi dan linearitas.

Hipotesis pertama terkait pengaruh kepemilikan manajerial dengan ETR sebagai atribut *tax aggressiveness* adalah memiliki pengaruh negatif. Hal tersebut berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat keagresifan pajak.

Pada hasil pengolahan regresi menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio kepemilikan manajerial maka semakin tinggi rasio tarif pajak efektif. Hasil hubungan kepemilikan manajerial dengan ETR

menghasilkan nilai $B = 0,055$; *standard error* (SE) = 0,031; $\beta = 0,116$ dengan nilai probabilitas 0,075. Hal ini berarti koefisien B menunjukkan semakin tinggi rasio kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat keagresifan pajak. Namun, nilai probabilitas yang dihasilkan lebih dari 0.05. Dengan demikian maka hipotesis pertama tidak terbukti.

Kepemilikan manajerial bertambah 1% maka dapat diindikasikan menurunkan tingkat keagresifan pajak 5,5%. Hal ini tidak lain karena manajer yang juga memiliki kepemilikan saham cenderung mempertimbangkan kelangsungan usahanya sehingga tidak akan menghendaki usahanya diperiksa terkait permasalahan perpajakan sehingga tidak akan agresif dalam kebijakan perpajakannya.

Kemudian, permasalahan keagenan tidak sepenuhnya dapat diatasi melalui kebijakan insentif tetapi diperlukan juga kebijakan baru melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah bagian kepemilikan saham biasa perusahaan oleh *insider* (pihak manajemen) (Besley dan Brigham, 2007: 146). Sehingga peningkatan kepemilikan

likan manajerial diharapkan dapat menurunkan level *tax aggressiveness*. Walaupun studi kasus dari penelitian ini tidak terbukti dikarenakan motif mencari untung atau *rent seeking* yang masih dimiliki.

Hipotesis kedua terkait pengaruh kebijakan hutang yang dalam penelitian ini diwakili dengan rasio *leverage* (pengungkit) dihubungkan dengan keagresifan dalam kebijakan perpajakannya adalah menunjukkan pengaruh positif. Hal tersebut berarti dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka ada kecenderungan perusahaan semakin agresif dalam kebijakan perpajakannya.

Kemudian pada hasil pengolahan regresi menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio pengungkit maka semakin tinggi rasio tarif pajak efektifnya. Hasil hubungan rasio pengungkit dengan ETR menghasilkan nilai $B = 0,053$; *standard error* (SE) = 0,034; $\beta = 0,102$ dengan nilai probabilitas 0,123. Hasil nilai B tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar proporsi hutang maka semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya. Kondisi tersebut berkebalikan dengan hipotesis yang dibuat. Namun, nilai probabilitas 0,123 dimana di atas 0.05 maka hipotesis tidak terbukti.

Paparan hasil tersebut dapat dimungkinkan untuk terjadi karena perusahaan yang berhutang maka kreditur akan selalu memantau kinerjanya secara keseluruhan dan mensyaratkan banyak hal terkait transparansi. Hal tersebut akan memaksa perusahaan debitur secara transparan ikut pula melaporkan kewajiban perpajakannya secara transparan. Kondisi ini berarti bahwa partisipasi kreditur mengawasi kinerja perusahaan membantu secara tidak langsung pihak otoritas fiskal dalam mengawasi kewajiban perpajakan Wajib Pajak yang juga merupakan perusahaan debitur.

Proporsi hutang bertambah 1% maka dapat diindikasikan terjadi penurunan keagresifan dalam kebijakan perpajakannya senilai 5,3%. Kemudian jawaban tersebut dapat menjawab pertanyaan bahwa tren perusahaan yang berhutang akan memberikan

hasil kinerja yang baik dengan dibuktikan dengan perolehan laba yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak berhutang. Karena perusahaan yang ada dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di bursa maka kecil kemungkinan untuk membuat pembukuan berganda sehingga membuat pajak yang harus dibayar pun mengikuti besarnya laba yang ada terlepas hasil hubungan tersebut tidak terbukti secara statistik.

Beban bunga sebagai hasil kewajiban melakukan hutang tersebut walaupun berfungsi menurunkan biaya pajak yang harus ditanggung perusahaan namun memiliki dampak positif bagi peningkatan kepatuhan perusahaan sebagai Wajib Pajak. Hal tersebut tidak terlepas perusahaan debitur akan mengupayakan kinerja yang terbaik yang akan ditampilkan kepada kreditur. Hasil kinerja yang berupa laba tersebut akan berpengaruh pada pemenuhan kewajiban perpajakan.

Hipotesis ketiga terkait pengaruh ukuran perusahaan dengan *tax aggressiveness* adalah pengaruh negatif. Hipotesis tersebut berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin agresif dalam kebijakan perusahaannya.

Semakin besar perusahaan maka semakin besar rasio tarif pajak efektifnya. Hasil hubungan rasio pengungkit dengan ETR menghasilkan nilai $B = 0,018$; *standard error* (SE) = 0,008; $\beta = 0,243$ dengan nilai probabilitas 0,018. Hal ini yang berarti bahwa semakin besar perusahaan maka semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya dan hubungan tersebut menunjukkan hubungan yang signifikan dalam model.

Semakin besar perusahaan bertambah 1 tingkatan logaritma natural total aset maka terindikasi 1,8% semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya. Kondisi ini terkait perusahaan besar tidak ingin direpotkan dengan risiko pemeriksaan pajak sebagai akibat kebijakan perpajakan yang agresif sehingga akan sebisa mungkin menghindari hal tersebut dengan meningkatkan rasio tarif pajak efektifnya.



SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil dari penelitian ini dapat ditarik simpulan semakin tinggi rasio kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat keagresifan pajak namun karena nilai probabilitas di atas 0.05 maka hipotesis pertama tidak terbukti. Hal tersebut dikarenakan

masih terdapat keinginan mencari untung atau *rent seeking* untuk diri sendiri masih muncul.

Kemudian, semakin besar proporsi hutang maka semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya. Kondisi tersebut berkebalikan dengan hipotesis yang dibuat namun karena nilai probabilitas di atas 0.05 maka hipotesis kedua tidak terbukti. Hal ini

menunjukkan bahwa penambahan proporsi hutang tidak selalu dikonotasikan negatif untuk mengurangi laba sebelum pajak perusahaan. Namun, sebaliknya partisipasi kreditur dalam mengawasi kinerja perusahaan debitur turut serta membantu menurunkan tingkat keagresifan perpajakan.

Berikutnya, semakin besar perusahaan maka semakin tidak agresif dalam kebijakan perpajakannya. Hasil hubungan tersebut menunjukkan hipotesis diterima. Kondisi yang terjadi di Indonesia menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan di Indonesia maka semakin besar rasio pajak efektifnya. Hal tersebut merupakan bagian kebijakan politik perusahaan yang menghindari pemeriksaan pajak.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain hanya membahas terkait topik keagenan dimana topik tersebut hanya mampu menjelaskan sebagian kecil persentase dari motif kebijakan pajak yang agresif.

Penelitian ini menggunakan fenomena perubahan tarif pajak penghasilan badan sehingga hasil pengolahan data yang ada menunjukkan hasil hubungan yang negatif pada variabel tahun. Hal tersebut tidak dapat ditafsirkan sebagai kecenderungan perusahaan semakin agresif melainkan hanya menunjukkan memang terjadi penurunan rasio tarif pajak efektif mengikuti tarif pajak penghasilan badan yang berlaku.

Berdasarkan keterbatasan tersebut sehingga saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya antara lain variabel independen yang ada hanya mencerminkan aspek topik terkait teori keagenan sehingga mungkin dapat dilakukan dengan menggunakan topik yang lain semisal terkait *corporate social responsibility* (CSR) yang juga berpengaruh langsung terkait aspek rekonsiliasi fiskal. Rasio tarif pajak efektif juga dapat dijadikan topik penelitian lebih lanjut untuk kelayakan menjadi salah satu rasio *benchmarking* yang lebih mencerminkan keadilan.

DAFTAR REFERENSI

- Allingham, M. G. dan A. Sandmo. 1972. 'Income tax evasion: A theoretical analysis', *Journal of Public Economics* 1, 323—338
- Barbie, Earl. 1986. *The relationship between ownership and Firm Performance: A Signaling Model*. *International Economic Review*, Vol 39
- Bathala, C.T. Kenneth P. Moon, dan Ramesh P Rao. 1994. *Managerial ownership, debt policy and the impact of institutional Holdings : An Agency Perspective*. *Financial Management Journal*, Vol.23
- Baysinger, Barry D. dan Henry N. Butler. 1985. *Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition*. *Journal of Law, Economics & Organization*, Vol.1 No.1 (Spring, 1985), pp.101-124
- Besley, S., dan E.F. Brigham. 2007. *Essentials of managerial finance*. US: South-Western Pub.
- Bujaki, M.L. dan A.J. Richarson. 1997. *A Citation Trail Review of The Uses of Firm Size in Accounting Research*. *Journal of Accounting Literature*, Vol.16, pp 1-27
- Chen, C.R. dan T.L. Steiner. 1999. *Managerial ownership and agency conflict : a non linier simultaneous equation model*. *Journal of economic and business*. Vol.52
- Chen, Shuping, Xia Chen, Qiang Cheng, dan Terry Shevlin. 2010. *Are family firm more aggressive than non family firm ?* *Journal of Financial Economic*. Vol 95
- Crutchley, Claire E. Marlin, R.H. Jensen, John S. Jahera, Jr, Jennie E. Raymond. 1999. *Agency Problems and The Simultaneously of Financial Decision Making: The Role of Institutional Ownership*, *International Review of Financial Analysis*, 8:2, pp 177-197
- Crutchley, C.E. dan R.S. Hansen. 1989. *A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends*. *Financial Management*, pp. 36-46
- De Angelo, H. dan R.W. Masulis. 1980. *Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation*. *The Journal of Finance Economics* Vol. 8: pp. 3-29
- Demsetz, H. (1983). "Structure of Ownership and the Theory of the Firm", *The. JL & Econ*. 26: 375

- Desai, Mihir A. dan Dhammika Dharmapala. 2006. *Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives*. Journal of Financial Economics. Vol. 84, pp 591-623
- Desai, Mihir A. dan Dhammika Dharmapala. 2007. *Taxation and Corporate Governance: An Economic Approach*. http://www.intrweb.org/londonmet/library/t77539_3.pdf
- Direktorat Jendral Pajak RI. 2009. SE-96/PJ/2009 tentang rasio total *benchmarking* dan petunjuk pelaksanaannya
- Emery, D.R. dan J.D. Finnerty. 1997. *Corporate Financial Management, International Edition*. US: Prentice Hall Inc
- Frank, M.,L. Lynch,dan S. Rego. 2008. *Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting*. The Accounting Review, Vol. 84, pp 467-496
- Grossman J. Stanford dan Oliver D. Hart. 1983. *Takeover Bids, The Free-Rider Problem and Theory of The Corporation*, Bell Journal of Economics, Vol.11, No.1, pp 42-64
- Gujarati, D. N., dan D.C. Porter. (1992). *Essentials of econometrics*: McGraw-Hill New York.
- Hanlon, Michelle. 2005. *The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences*. The Accounting Review. Vol.80, No.1. 2005.pp. 137-166
- Harnanto. 2010. *Akuntansi Perpajakan*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Hermawan, Asep. 2006. *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: Grasindo
- Hite, P.A. dan GA. McGill. 1992. *An Examination of Tax Payer Preference for Aggressive Tax Advice*. National Tax Journal (1986-1998), 45-4
- Jensen, Gerald R., Donald P. Solberg dan Thomas S. Zorn. 1992. *Simultaneous Determinant of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies*. Journal of Finance and Quantitative Analysis, Vol.27, pp.247-261
- Jensen, M. 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Rakeover*, American Economic Review, Vol.76, pp.323-329
- Jensen, M.C. dan William H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, pp.305-360
- Jimenez-Angueira, C. E. 2008. *Tax aggressiveness, tax environment changes, and corporate governance*, University of Florida
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. Journal of Accounting Research 193: 210-212.
- Kieso, Donald E., et all. 2001. *Intermediate Accounting 10th edition*. US : John Willey & Sons, Inc.
- Lisowsky, Petro. 2010. *Seeking Shelter: Empirically Modeling Tax Shelters Using Financial Statement Information*. The Accounting Review Vol. 85, No.5, pp.1693-1720
- Lombantoruan, Sophar. 2005. *Akuntansi Pajak*. Jakarta : PT Gramedia
- Main, B. G., C.A. O'Reilly, dan J. Wade. 1995. *The CEO, the board of directors and executive compensation: Economic and psychological perspectives*. *Industrial and Corporate Change*, Oxford University Press 4(2), 293-332.
- Miller, M.H. dan F. Modigliani. 1958. *The cost of capital, corporate finance and theory of investment*. American Economic Review. Vol 158
- Moh'd Mahmoud A, Larry G. Perry dan James N. Rimbey. 1995. *An Investigation of Dynamic Relationship Between Agency Theory and Dividend Policy*. The Journal of Banking and Finance, Vol.20, pp.439-454
- Moh'd Mahmoud A, Larry G. Perry dan James N. Rimbey. 1998. *The Impact of Ownership Structure Debt Policy: A Time Series Cross-Sectional Analysis*, The Financial Review, Vol.33, pp 85-98

- Morck, R., A. Shleifer, dan R.W. Vishny. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of financial economics*, 20, 293-315.
- Murphy, K. 2004. *Aggressive Tax Planning: Differentiating Those Playing The Game From Those Who Don't*. *Journal of Economic Psychology*, 25, pp.307-329
- Republik Indonesia. 1995. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Republik Indonesia. 2008. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 1983 sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan
- Republik Indonesia. 2009. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 6 Tahun 1983 sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2009 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan
- Resmi, Siti. 2011. *Perpajakan: Teori dan Kasus Edisi 6*. Jakarta: Salemba Empat
- Richardson, G. dan R. Lanis. 2007. *Determinants of The Variability in Corporate Effective Tax Rates and Tax Reform: Evidence from Australia*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26 (2007), 689-704
- Santoso, Singgih. 1999. SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sari, Dewi Kartika dan Dwi Martani. 2010. *Ownership Characteristics, Corporate Governance and Tax Aggressiveness*, Tax03. The 3rd Accounting Conference and The 2nd Doctoral Colloquium Faculty of Economics Universitas Indonesia
- Schroeder, Mary S., Ira Solomon dan Don Vickrey. 1986. Audit Quality: The Perceptions of Audit Committee Chairpersons and Audit Partners. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. Vol.5 No.2 Spring 1986
- Siegfried, J.J. 1974. *Effective Average US Corporation Income Tax Rates*. *National Tax Journal*. 27, pp. 245-259
- Sloan, R. G. 1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?* *Accounting Review*. Vol.71 No.3 1996, pp. 289-315
- Stickney, C.P. dan R.B. Tower, Jr. 1978. *Effective Income Tax Rates of Petroleum Companies*, *Oil and Gas Quarterly*, June 445-456
- Sugiyono, 2001. *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Penerbit CV Alfabeta
- Tandelilin, E dan T. Wilberforce. 2002. *Can Debt and Dividend Policies Substitute Insider Ownership in Controlling Equity Agency Conflict ?* *Gadjah Mada International Journal of Business*, January, Vol.1, No.1 : pp.31-43
- Trejo-Pech, Carlos Omar, Richard Weldon, Lisa House dan Tomas Salas Gutierrez. 2006. *Accruals, Free Cash Flows and EBITDA for Agribusiness*. American Agricultural Economics Association Annual Meeting, Long Beach, California, July 23-26, 2006
- Von Neumann, J. dan O. Morgenstern. 2007. *Theory of Games and Economic Behavior (Commemorative Edition)*, US: Princeton university press
- Wilberforce, T. 2000. *Substitutability of Agency Conflict Control Mechanism : A Simultaneous Equation Analysis of Insider Ownership, Debt and Dividend Policy*. Thesis, Universitas Gadjah Mada
- Zhou, Haoyong. 2012. *Are Family Firms Better Performers during Financial Crisis?* <http://ssrn.com/=1990250>
- Zimmerman, J.L. 1983. *Taxes and Firm Size*. *Journal of Accounting and Economics* Vol.5 pp. 119-149