

# PENGARUH *TAX AVOIDANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Hana Nadia Karimah

Eindy Taufiq

Fakultas Ekonomi UPN Veteran Jakarta

## ABSTRAK

**Hana Nadia Karimah, Eindy Taufiq;** Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak jangka pendek, penghindaran pajak jangka panjang dan nilai perusahaan pada perusahaan *go public* industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998 - 2013. Populasi penelitian ini adalah 30 perusahaan *go public* di industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998 - 2013. Data tersebut diperoleh berdasarkan keuangan perusahaan melaporkan bahwa pada publikasi. Hal ini diperoleh jumlah sampel perusahaan industri barang konsumen 8. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur dan uji hipotesis menggunakan t-statistik dengan tingkat signifikan 5%. Hasil penelitian ini bahwa penghindaran pajak jangka pendek secara signifikan mempengaruhi panjang penghindaran pajak berjalan dan hasil penelitian yang panjang penghindaran pajak run tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

**Hana Nadia Karimah, Eindy Taufiq;** *This study is performed to examine the effect of short run tax avoidance, long run tax avoidance and firm value in companies go public of consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange over period 1998 – 2013. The population of this research is 30 in companies go public consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange over period 1998 – 2013. The data is obtained based on corporate finance reporting that at publication. It is gained sample amount of 8 consumer goods industry companies. The analysis technique used here is path analysis and hypothesis test using t-statistic with level of significant 5%. This research result that short run tax avoidance significantly effect on long run tax avoidance and research result that long run tax avoidance not significant to firm value.*

**Keywords:** *Long Tax Avoidance, Short Tax Avoidance And Firm Value*

## PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan mempunyai tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan setiap tahunnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak kepada kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pemilik perusahaan akan sangat berusaha lebih optimal dengan menggunakan berbagai cara agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan, salah satunya dengan cara menggerakkan manajer.

Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajemen keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan, seperti mengambil keputusan investasi yang bijak, mengelola kebijakan deviden, ataupun melakukan merencanakan pajak. Dengan cara-cara tersebut manajer keuangan menyakini nilai perusahaan akan meningkat setiap periodenya. Salah satu keputusan manajemen yaitu melakukan perencanaan pajak, caranya dengan *tax avoidance* (penghindaran pajak). Aktifitas tersebut di lakukan dengan cara mengurangi pajak perusahaan yang masih dalam peraturan-peraturan perpajakan yang berlaku (legal), sehingga nantinya akan dapat menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut. Aktifitas penghindaran pajak merupakan langkah yang efektif untuk menaikkan nilai perusahaan menurut para manajemen keuangan.

*Tax avoidance* (penghindaran pajak) merupakan aktifitas penghindaran pajak yang dilakukan dengan cara tidak melanggar undang – undang yang berlaku di suatu negara dengan

kata lain merupakan suatu aktifitas yang legal dan aman bagi wajib pajak karena aktifitas ini dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam undang-undang serta peraturan pajak, aktivitas ini dilakukan untuk memperkecil jumlah pajak perusahaan sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut yang dilihat dari harga pasar saham. Tetapi di satu sisi dapat terlihat, aktifitas penghindaran pajak ini dapat menimbulkan kerugian bagi negara jika aktifitas ini mengarah pada tindakan penghindaran pajak yang terlalu agresif, hal ini dapat mengurangi pendapatan bagi negara.

*Tax avoidance* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak menurut Dyreng et.al (2008). Praktek *tax avoidance* biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan.

Banyak sekali fenomena penghindaran pajak yang terjadi di berbagai negara di dunia. Bahkan khusus di Uni Eropa sendiri penghindaran pajak diperkirakan merugikan keuangan anggota Uni Eropa 1 triliun euro atau Rp12.000 triliun di tahun 2012. Pengalaman Inggris menggambarkan penghindaran pajak dilakukan secara terstruktur. Akhir tahun 2012, badan pajak Inggris HMRC (*HM Revenue and Customs*) menisik pelaporan pajak beberapa perusahaan global.

Pertama, kasus *franchisor* kedai kopi asal Amerika Serikat (AS). Parlemen Inggris menyoroti laporan keuangan *franchisor* yang menyatakan rugi sebesar 112 juta *pounds* selama tahun 2008-2010 dan tidak membayar pajak PPh (pajak penghasilan) badan pada 2011. Laporan ke investor, *franchisor* menyatakan omzet selama 2008-2010, senilai 1,2 milyar *pounds* (Rp 18 triliun). Modus *franchisor* ini dengan membuat laporan keuangan seolah rugi dengan tiga cara yaitu. Pertama, membayar royalti *offshore licensing* atas desain, resep dan logo ke cabangnya di Belanda. Kedua, membayar bunga utang sangat tinggi, dimana utang tersebut justru digunakan untuk ekspansi kedai kopi di negara lain. Ketiga, membeli bahan baku dari cabangnya di Swiss. Walaupun pengiriman barang langsung dari negara produsen, dan tidak masuk ke Swiss.

Perusahaan-perusahaan diatas mempunyai kesamaan yaitu sama-sama melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak dilakukan dengan cara yang masih legal dan tidak melanggar hukum pajak di suatu negara, hal ini dilakukan perusahaan dengan cara-cara yang berbeda namun tujuannya sama yaitu memperkecil pajak sehingga dapat memaksimalkan laba dan harga saham pun menjadi naik. Ketika harga saham naik maka nilai perusahaannya menjadi optimal.

Saat ini tidak dapat dipungkiri perusahaan melakukan *tax avoidance* sedikit sulit, karena dengan regulasi pajak yang sudah cukup ketat serta peraturan akuntansi yang semakin disiplin membuat perusahaan harus benar-benar harus berpikir keras bagaimana mensiasati *tax planning* yang baik dan cerdas. Namun perlu kita kaji bagaimana penghindaran pajak tersebut dapat terjadi agar dapat menjadi referensi kedepan bagi pemerintah untuk mengatur regulasi pajak menjadi super ketat, supaya negara tidak mengalami kerugian atas tindakan penghindaran pajak yang sangat agresif.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dyreng et.al (2008), yang mengkaji tentang penghindaran pajak dalam jangka panjang. Dyreng et.al (2008) menyatakan bahwa pengukuran *tax avoidance* yang tepat bagi perusahaan adalah secara jangka panjang (perhitungan *kumulative* selama 10 tahun). Diharapkan perhitungan jangka panjang tersebut mampu menghapus *permanent difference* sehingga benar-benar mencerminkan perilaku penghindaran pajak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Selain hal itu,

bagaimana pengaruh dari *tax avoidance* jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi hal yang akan dibahas di dalam penelitian ini.

Desai dan Dharmapala (2009) menyatakan bahwa hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan positif dan tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh penghindaran pajak suatu perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil dari Chasbiandani dan Martani (2012) tidak konsisten dengan Desai dan Dharmapala (2009). Hasil penelitiannya mengatakan bahwa *long run tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsistenan hasil penelitian mungkin terjadi dikarenakan pengukuran yang berbeda ketika menghitung penghindaran pajak.

### **Tax Planning**

*Tax planning* pada dasarnya dapat dilakukan secara berkala sebelum ataupun menjelang suatu keputusan bisnis dilakukan. Perencanaan pajak dilakukan dengan cara mempertimbangkan seluruh ketentuan pajak yang memungkinkan akan berdampak kepada operasi dan transaksi bisnis sebelum ataupun menjelang diputuskan. Tujuan dari perencanaan pajak yang paling utama adalah untuk mencari kemungkinan-kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan agar dalam konteks perturan yang berlaku dapat memperkecil pembayaran pajak perusahaan. *Tax planning* yang sehat akan dapat mengeliminir kepatuhan yang berlebihan atau kurang dari pelaksanaan peraturan perpajakan itu sendiri. (Priantara, 2011. hlm. 453)

Zain dalam Chasbiandani dan Martani (2012) Perencanaan pajak atau *tax planning* merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. *Tax planning* merupakan tindakan penstrukturan yang terkait dengan dengan konsekuensi pajaknya dengan tujuan mengefisienkan jumlah pajak yang ada akan di serakan kepada pemerintah.

### **Tax avoidance**

*Tax avoidance* adalah usaha-usaha yang masih termasuk di dalam konteks peraturan-peraturan pajak yang berlaku dengan memanfaatkan celah hukum untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang dari tahun sekarang ke tahun-tahun yang akan datang sehingga dapat membantu memperbaiki *cashflow* perusahaan. '*Tax avoidance* secara hukum pajak tidak terlarang meskipun seringkali mendapatkan sorotan yang kurang baik dari kantor pajak karena dianggap memiliki konotasi negatif ataupun anggapan kurang nasionalis' (Priantara,2011, hlm.453).

Definisi penghindaran pajak yang dikemukakan oleh Harry Graham Balter: 'Penghindaran pajak adalah aktifitas usaha yang dilakukan oleh wajib pajak- apakah berhasil atau tidak- untuk dapat mengurangi atau sama sekali menghapus utang pajak yang berdasarkan ketentuan yang berlaku dengan tidak melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan' (Zain 2008, hlm.49)

Definisi penghindaran pajak yang dikemukakan oleh Ernest R. Mortenson: 'Penghindaran Pajak merupakan pengaturan suatu aktifitas sedemikian rupa untuk meminimkan atau menghilangkan beban pajak dengan memerhatikan ada atau tidaknya akibat-akibat pajak yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, penghindaran pajak tidak merupakan pelanggaran atas perundang-undangan perpajakan atau secara etik tidak dianggap salah dalam rangka usaha wajib pajak untuk mengurangi, menghindari, meminimalkan atau meringgankan beban pajak dengan cara-cara yang di mungkinkan oleh undang-undang pajak' (Zain 2008, hlm.49)

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang**

Dyrenge et.al (2008) melakukan penelitian mengenai *tax avoidance* namun dengan pengukuran jangka panjang (10 tahun). Penggunaan periode waktu yang panjang ini dianggap mampu menggambarkan keseluruhan aktivitas perencanaan pajak perusahaan, yang menunjukkan keseluruhan unsur dari *tax avoidance*. Penggunaan periode waktu yang panjang

juga dapat digunakan untuk menguji apakah perusahaan mampu melakukan *tax avoidance* tahunan dengan *tax avoidance* jangka panjang (Chasbiandani & Martani, 2012).

Penelitiannya Dyreng, et.al (2008) menyatakan *cash ETR* tahunan bukanlah prediktor yang baik dalam memprediksi *cash ETR* jangka panjang. Maka, di dalam penelitian ini penulis ingin melihat apakah terdapat hubungan antara *cash ETR* jangka pendek dengan *cash* jangka panjang yang di ukur secara kumulatif 15 tahun. Dyreng, et. al (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *cash ETR* tahunan dengan pengukuran *cash ETR* jangka panjang. Berdasarkan penjelasan dan penelitian – penelitian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

***H<sub>1</sub> : tax avoidance jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap tax avoidance jangka panjang***

### **Pengaruh Tax Avoidance jangka panjang terhadap Nilai Perusahaan**

Teori yang dibahas oleh Modigliani dan Miller tahun 1963, terkait dengan *capital budgeting* perusahaan. Berdasarkan teori yang dibahas tersebut, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang. Kenaikan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya *tax shield* yang dapat diperoleh perusahaan yang membayarkan bunga. Pembayaran bunga ini muncul karena perusahaan berhutang, menjadi pengurang pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Chasbiandani & Martani 2012).

Setiap investor perusahaan pastinya menginginkan supaya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang optimal. Investor akan memilih menanamkan modalnya dengan melihat terlebih dahulu laba perusahaan, karena laba perusahaan akan menggambarkan nilai perusahaan itu sendiri. Secara tidak langsung manajer perusahaan dituntut untuk sebisa mungkin mengoptimalkan nilai perusahaan, yang salah satu caranya dengan melakukan aktifitas penghindaran pajak (Desai & Dharmapala 2009).

Perusahaan yang transparansinya bagus akan berpengaruh terhadap tindakan dari *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan. *Tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang transparansinya baik ini adalah hasil penelitian dari Wang (2010). Penelitian yang dilakukan oleh Tang (2008) membuktikan bahwa BTD (salah satu pengukuran untuk menghitung *tax avoidance*) berpengaruh negatif dengan *earning* perusahaan pada periode berikutnya.

Michelle Hanllon (2005 dalam Chasbiandani & Martani 2012) yang meneliti terkait *book tax differences* sebagai salah satu indikator dalam memprediksi dan presisten *earning*, *cash flow* dan *accrual* di masa yang akan datang. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan dengan BTD yang besar memiliki kecendrungan kurang presisten *earning* dibanding dengan perusahaan yang mempunyai BTD rendah atau lebih kecil.

Bagaimana reaksi pasar atas tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan adalah penelitian Hanlon dan Slemrod (2009). Penelitiannya menyatakan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham suatu perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak maka akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan yang meningkatkan resiko sehingga akan mengurangi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap tindakan *tax avoidance* perusahaan.

Indonesia penelitian terkait pengaruh *book tax differences* dengan persistensi *earning* dan nilai perusahaan dilakukan oleh Martani (2010). Penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan dengan BTD negatif yang besar, persistensi *earning* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dan penelitian ini menemukan bahwa BTD berpengaruh positif terhadap performa perusahaan pada periode-peiode yang akan datang.

Chasbiandani dan Martani (2012), Menyebutkan dalam penelitiannya bahwa pemegang saham, sebagai pengawas menyetujui tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajemen ketika manfaat yang akan diterima atas imbal jasa kegiatan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Penegakan dan kedisiplinan perpajakan di Indonesia masih

rendah sehingga penghindaran pajak lebih dipandang sebagai hal yang menguntungkan bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan.

Penelitian ini, bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh *tax avoidance* jangka pendek dan jangka panjang yang diukur selama 16 tahun terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilakukan untuk dapat melihat apakah praktik penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Tax avoidance jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

## METODOLOGI PENELITIAN

### Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu alasan dalam pemilihan sampel tersebut ialah untuk kemudahan dalam pencarian data. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan mempertimbangkan subjektif penelitian, dengan menggunakan syarat yang harus dimiliki atau dipenuhi oleh sampel. Kriteria pemilihan sampel yang diharapkan oleh penelitian untuk sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1998 sampai tahun 2013.

- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan annual report selama periode pengamatan dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2013 pada tanggal 31 desember
- Data mengenai variabel-variabel yang akan diteliti tersedia dengan lengkap dari tahun 1998 sampai 2013.
- Laporan keuangan disajikan dengan mata uang Rupiah
- Perusahaan dengan pre tax income selama 16 tahun yang positif

### Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan semua perusahaan manufaktur yang telah terseleksi sesuai dengan ketentuan-ketentuan dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan tersebut dapat di akses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau *Indonesian Capital Market Library* (ICAMEL). Daftar perusahaan manufaktur menurut klasifikasinya diperoleh dari *IDX Fact Book* tahun 1998-2013.

### Pengukuran Variabel

*Short-Run Tax Avoidance* (Jangka Pendek) di dalam penelitian ini menggunakan Cash ETR (CETR) secara tahunan. Cash ETR dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$CASH\ ETR = \frac{\sum_{T=1}^N Cash\ Tax\ Paid\ it}{\sum_{T=1}^N Pretax\ Income}$$

Perhitungan Cash ETR penelitian ini tidak menggunakan pengurang special item seperti yang dilakukan oleh Dyreng et.al, 2008.

Keterangan :

*Cash ETR* : Pengukuran tarif pajak efektif berdasarkan jumlah yang dibayarkan pada tahun berjalan

*Cash Tax Paid* : Jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun berjalan)

*Pretax Income* : pendapatan sebelum pajak pada tahun berjalan (untuk perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif)

Tobins q memiliki kelebihan dibanding rasio nilai perusahaan lainnya karena rasio ini dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari

setiap dolar investasi inkremental dibandingkan perhitungan nilai perusahaan yang lainnya. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aset tidaklah menarik, dalam penelitiannya Vinola (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui *adjusted Tobins Q*, yang diformulasikan :

$$Tobins Q = \frac{EMV + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

Tobins Q : Nilai perusahaan pada tahun t

EMV : Nilai Pasar Ekuitas yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. (Harga saham x Jumlah saham)

DEBT : Total hutang pada perusahaan

TA : Total Aset pada perusahaan

*Long-Run Tax Avoidance* (Jangka Panjang) di dalam penelitian ini menggunakan *Long-Run Cash ETR*, dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$Long-Run CASH ETR = \frac{\sum_{T=t-16}^N Cash Tax Paid it}{\sum_{T=t-16}^N Pretax Income}$$

Keterangan :

*Long-Run Cash ETR* : Pengukuran secara kumulatif 16 tahun untuk Cash ETR

*Cash Tax Paid* : Pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun t-16 sampai tahun t

*Pretax Income* : Laba perusahaan sebelum pajak tahun t-16 sampai tahun t

## Model Penelitian

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah analisis jalur (path). Persamaan analisis jalur tersebut dinyatakan sebagai berikut:

a. Persamaan sub-struktur I adalah sebagai berikut :

$$X_2 = px_{1x_2}X_1 + px_{2e_1}$$

b. Persamaan sub-struktur II adalah sebagai berikut:

$$Y = py_{x_1}X_1 + py_{x_2}X_2 + py_{2e_2}$$

Dimana:

$X_1$  = *Tax avoidance* jangka pendek

$X_2$  = *Tax avoidance* jangka panjang

Y = Nilai perusahaan

$e$  = Koefisien residu/ *unexplained variance*

$p$  = Koefisien jalur

## ANALISIS HASIL PENELITIAN

### Deskripsi Data Penelitian

Populasi yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur sektoe makanan dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-trurut dari 1998-2013. Jumlah sampel penelitian adalah 56 data.

Setelah melakukan prosedur *path analysis* dengan program SPSS diketahui bahwa nilai residual dari data penelitian berupa variabel *tax avoidance* jangka pendek, *tax avoidance* jangka

panjang dan nilai perusahaan tidak memenuhi asumsi normalitas. Oleh karena itu, sebelum melakukan uji hipotesis, data penelitian yang telah dikumpulkan akan diidentifikasi terlebih dahulu apakah terdapat data outlier atau tidak. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011 hlm.41).

Setelah data di *outlier* sebanyak 15 data maka total data berubah menjadi 41 data. Angka-angka tersebut di *outlier* karena sangat berbeda dengan data yang lain, sehingga harus di *outlier* agar mendapatkan uji asumsi klasik yang layak untuk data penelitian ini.

### Uji Normalitas

Besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov pada sub-struktur 1 sebesar 1,294 dengan tingkat signifikan sebesar 0,070 dan sub-struktur 2 sebesar 0,865 dengan tingkat signifikan 0,443. Dikarenakan nilai signifikan  $> 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa nilai residual pada sub-struktur 1 dan sub-struktur 2 telah terdistribusi secara normal sehingga hasil pengujian statistic dapat dikatakan valid.

### Heteroskedastisitas (Uji Gletser)

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian pada residual (*error*) dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk menguji adanya heteroskedastisitas yaitu melalui uji gletser. Dalam uji gletser, apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model tidak dapat ditolak (Ghozali, 2011, hlm.143)

Hasil tampilan output SPSS memberikan koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan, maksudnya  $0,126 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur 1 tidak terdapat heteroskedastisitas Hasil tampilan output SPSS memberikan koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan maksudnya  $0,569 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model sub struktur 2 tidak terdapat heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinieritas

Hasil regresi SPSS, menunjukkan bahwa model pertama penelitian ini bernilai lebih kecil dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1. Berdasarkan data variabel independen nya adalah 1 dimana angka tersebut lebih rendah dari *cut off* yaitu 10. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa tidak adanya gejala multikolinier dan membuktikan bahwa variabel tersebut layak digunakan sebagai prediktor. Hasil regresi SPSS, menunjukkan bahwa model kedua penelitian ini bernilai lebih kecil dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1. Berdasarkan data variabel independen nya adalah 3 dimana angka tersebut lebih rendah dari *cut off* yaitu 10. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa tidak adanya gejala multikolinier dan membuktikan bahwa variabel tersebut layak digunakan sebagai prediktor.

### Uji Autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada sub struktur 1 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,418. Dengan signifikansi 5%, jumlah sampel 41 (n), dan jumlah variabel (K=2) maka diperoleh nilai  $dl$  1,3992 dan  $du$  1,6031. Nilai DW 1.418 lebih besar dari batas bawah atau  $du$  yaitu 1,6031. Untuk memutuskan hasil uji autokorelasi dapat dilihat dengan  $du < dw < 4 - du$  ,maka diperoleh  $1,3992 < 1,418 < 1,6031$  yang berarti keputusan tidak ditolak dan tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif antar residual.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada sub struktur 2 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,724. Dengan signifikansi 5%, jumlah sampel 41 (n), dan jumlah variabel 3 (K=3) maka diperoleh nilai dl 1,3480 dan du 1,660. Nilai DW 1,724 lebih besar dari batas bawah atau du yaitu 1,660. Untuk memutuskan hasil uji autokorelasi dapat dilihat dengan  $du < dw < 4 - du$ , maka diperoleh  $1,3480 < 1,724 < 4 - 1,660$  yang berarti keputusan tidak ditolak dan tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif antar residual.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur. Dalam langkah pengujian analisis jalur, pertama kali yang harus dilakukan adalah menguji sub-struktur I. Adapun pengujian sub-struktur 1 adalah sebagai berikut.

#### Pengujian Hipotesis sub-struktur 1

##### Hasil Pengujian secara Parsial (Uji-t) Sub-struktur I

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji-t) yang ditunjukkan oleh tabel diatas sub-struktur I. Dari tabel tersebut diperoleh nilai t hitung sebesar 8,919. Nilai t tabel dengan  $df = n - k - 1 = 41 - 1 - 1 = 39$  (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen) maka diperoleh nilai t tabel 1.68488. Diketahui bahwa *tax avoidance* jangka pendek memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 8,919 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1.68488 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan *tax avoidance* jangka pendek signifikansi untuk ukuran variabel *tax avoidance* jangka pendek sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05. Maka diperoleh  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh yang signifikan terhadap *tax avoidance* jangka panjang.  $\beta_{X1 \rightarrow X2} = \text{Beta} = 0,819$  ( $t = 8,919$  dan probabilitas (Sig) = 0,000 )

##### Hasil Koefisien Determinasi Sub-struktur I

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai dari *R Square* adalah sebesar 0,671 Atau sebesar 67,1%. Berdasarkan nilai tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa 67,1% variabel *tax avoidance* jangka panjang dapat dijelaskan oleh variabel *tax avoidance* jangka pendek. Sedangkan sisanya sebesar 32,9% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen lain yang bukan variabel independen di dalam penelitian ini, seperti *return on Aset*, ukuran perusahaan, kompensasi rugi fiscal dan lain-lain. Terlihat bahwa besar koefisien determinasi *adjusted r* sebesar 0,671 dan besar *unexplained variance*  $\sqrt{1 - 0,671} = 0,574$

#### Pengujian Hipotesis Sub-struktur II

##### Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji-T) Sub-Struktur II

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji-t) yang ditunjukkan oleh tabel diatas sub-struktur II. Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, maka perlu diketahui dulu nilai t tabelnya. Cara mencari t tabel adalah jumlah data (n) = 41, jumlah variabel independen (k) = 2, dengan  $t_f$  signifikan 5% (0,05), maka  $df = n - k - 1 = 41 - 2 - 1 = 38$ . Dengan menggunakan tabel t diperoleh t tabel sebesar 1.68595. Pengujian secara individual ditunjukkan oleh tabel diatas sebagai berikut:

- a. *Tax avoidance* jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  
Dari tabel dapat dilihat bahwa *tax avoidance* jangka pendek memiliki t tabel  $>$  t hitung ( $1,68595 > 0,762$ ) dengan nilai signifikan sebesar  $0,451 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. *Tax avoidance* jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



Dari tabel dapat dilihat bahwa tax avoidance jangka panjang memiliki  $t$  tabel  $>$   $t$  hitung ( $1,68595 > 0,944$ ) dengan nilai signifikan sebesar  $0,351 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis jalur sub struktur 2 diperoleh nilai sebagai berikut:

$P_{yX_1} = \text{Beta} = 0,196$  ( $t = 0,762$  dan probabilitas (Sig) = 0,451 )

$P_{yX_2} = \text{Beta} = 0,242$  ( $t = 0,944$  dan probabilitas (Sig) = 0,351 )

## Hasil Koefisien Determinasi Sub-struktur II

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai dari *R Square* adalah sebesar 0,175 atau sebesar 17,5%. Berdasarkan nilai tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa 17,5% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *tax avoidance* jangka pendek dan variabel *tax avoidance* jangka panjang. Sedangkan sisanya sebesar 82,5% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen lain yang bukan variabel independen di dalam penelitian ini, seperti *leverage*, *csr*, *good corporate govermance* dll. Terlihat bahwa besar koefisien determinasi *adjusted r* sebesar 0,175 dan besar *unexplained variance* =  $\sqrt{1 - 0,175} = 0,908$ . Hasil perhitungan koefisien jalur pada sub struktur 1 dan sub stuktur 2, maka persamaan struktur sebagai berikut:

$$X_2 = 0,819 X_1 + 0,574 e_1$$

$$Y = 0,242 X_1 + 0,196 X_2 + 0,908e_2$$

## Pembahasan

Penelitian ini menunjukkan hasil dari pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang dan pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap nilai perusahaan melalui *tax avoidance* jangka panjang sebagai variabel *intervening* pada delapan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1998 sampai dengan 2013.

Hasil uji hipotesis sub struktur 1 secara parsial menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* jangka pendek mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) penelitian ini diterima. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *tax avoidance* jangka pendek yang diukur dengan *cash etr* tahunan berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang yang diukur oleh *long run cash etr*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan harus melakukan *tax planning* yang baik untuk menentukan *cash etr* tahunan karena dengan memperhatikan *cash etr* tahunan yang baik akan berpengaruh terhadap *cash etr* jangka panjang perusahaan. Hal ini dapat menjadi kontrol bagi pemerintah untuk lebih memperketat kembali regulasi pajak yang berlaku. Maka perusahaan perlu berhati-hati untuk merencanakan pajak perusahaan tahunannya agar karena hal itu akan berpengaruh terhadap jangka panjang.

Pengujian sub struktur 2 menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* jangka panjang tidak berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan. Maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) penelitian ini ditolak. *Tax avoidance* jangka panjang perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak secara legal untuk memperkecil pembayaran pajak bagi perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menaikkan nilai perusahaan dengan cara yang cenderung lebih aman dengan mengikuti semua regulasi yang telah dikeluarkan dan ditetapkan oleh pemerintah, salah satu faktornya dikarenakan adanya regulasi perpajakan yang lebih ketat setiap tahunnya dan semakin mengiatnya *good corporate govermance*. Sehingga perusahaan akan lebih memilih meningkatkan nilai perusahaan dengan cara yang baik dimata investor atau konsumen.

Selain itu terlihat menurut perusahaan melakukan *tax avoidance* bukanlah cara yang relevan di era saat ini. Cara yang sedang di kampanyekan pada saat ini yang salah satunya untuk menaikkan nilai perusahaan dengan dengan *corporate social responsibility*. Perusahaan

melakukan *corporate social responsibility* salah satunya dengan mengajak konsumen untuk *go green*, sehingga konsumen merasa produk yang ditawarkan perusahaan lebih aman dan menjaga lingkungan. Hal hasil konsumen akan memilih produk tersebut dari pada produk yang tidak memakai *go green*. Melihat hal ini pastinya nilai perusahaan akan semakin meningkat dimata konsumen ataupun investor. Hal ini dapat juga dilihat pada perusahaan Delta di tahun 2002 yang memiliki tax avoidance jangka panjang dengan nilai tinggi (penghindaran pajak mengalami penurunan) namun nilai perusahaan tetap saja tidak baik atau kurang dari 1 nilai tobins Q nya.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya serta pengujian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Tax avoidance* jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance* jangka panjang, sehingga hipotesis pertama penelitian ini terbukti. Penelitian ini mendukung penelitian Dyreng *et.al* (2008) dan Chasbiandani & Martini (2012).
2. *Tax avoidance* jangka pajang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua penelitian ini tidak terbukti. Penelitian ini mendukung penelitian Desai & Dhammaika (2009).

## Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *tax avoidance* jangka pendek dan *tax avoidance* jangka panjang sebagai variabel independen, dan beberapa variabel lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini lebih dominan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2013.
3. Penggunaan nilai perusahaan dianggap sebagai salah satu bentuk respon dari investor, dalam penelitian ini menggunakan *tobins q* yang memang pengukuran tersebut cukup baik untuk melihat reaksi investor. Namun mungkin untuk penelitian selanjutnya dapat menguji dengan pengukuran lain, misalnya *earning response coeficient* atau nilai perusahaan dengan menggunakan harga saham.

## Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Teoritis
 

Saran teoritis untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini di masa mendatang dengan menguji kembali konsistensi hasil penelitian ini dengan mengembangkan variabel lain seperti *profitabilitas*, CSR, kebijakan deviden, manajemen laba dan lain sebagainya. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan sampel dari perusahaan yang mempunyai spesifikasi berbeda, sehingga diperoleh perbandingan hasil penelitian.
2. Praktisi
  - a. Untuk Perusahaan
 

Perkembangan perusahaan saat ini untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik bukan lagi dengan cara seperti melakukan *tax avoidance* namun lebih memperhatikan faktor seperti *good corporate governance*, *corporate social rensposibility* dll. Sehingga hal seperti *tax avoidance* bukan menjadi hal yang di prioritaskan oleh perusahaan, namun perusahaan juga perlu memperhatikan bagaimana *tax planning* perusahaan dapat berjalan dengan baik.
  - b. Untuk Pemerintah
 

Pemerintah dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan *cash etr* tahunan perusahaan karena hal ini dapat dijadikan salah satu alat kontrol bagi pemerintah untuk

mendeteksi perusahaan yang berusaha melakukan penghindaran pajak jangka panjang. Sehingga pemerintah dapat membuat kebijakan dan regulasi yang lebih ketat terkait perpajakan supaya tidak ada perusahaan yang melakukan *tax avoidance* dan pemerintah tidak kehilangan sumber pendapatan negara melalui pajak

#### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham F, Eugene & Houston, Joel F 2011, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Chasbiandani, T & Martini, D. 2012. 'Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan'. *Simposium Nasional Akuntansi XV* Banjarmasin
- Desai & Dharmapala, 2009, 'Corporate tax avoidance and firm value', *The Review of Economics and Statistics*. Vol 91 (3), p.537 – 546
- Dyreng, Scott, Michelle Hanlon & Edward Maydew, 2008, 'Long run corporate tax avoidance', *The Accounting Review*.vol 83 (1), p.61 – 82.
- Fahmi, I 2012, *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta CV, Bandung
- Ghozali, I 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Badan Penelitian Universitas Diponegoro, Semarang
- Hanlon, Michael, Joel Slemrod, 2009, 'What tax aggressiveness signal? Evidence from stock Price reaction to news about tax selter involvement', *Journal of Public Economics* 93.Pp 126 – 141.
- Herawati, V 2008, 'Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi XI* Pontianak.
- Indonesia, Undang-Undang 2007, Undang-undang Republik Indonesia nomor 28 tahun 2007 tentang perpustakaan, Jakarta
- Kasus penerbitan KCP pada tahun 2007 tentang penghindaran pajak, Diakses 20 Juni 2015.[www.spa-feui.com/2010/07/kasus-kpc-tax-avoidance](http://www.spa-feui.com/2010/07/kasus-kpc-tax-avoidance)
- Kasus penghindaran pajak global pada tahun 2012. Diakses 20 maret 2015. <http://www.pajak.go.id/content/penghindaran-pajak-perusahaan-global-di-dunia>.
- Kurniasih, T & Maria 2013, 'Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance', *Buletin Studi Ekonomi*, Volume 18, No. 1, Februari 2013
- Lumbantoruan, S 2006, *Akuntansi Pajak*, PT Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta
- Martani, D, Debby, F, Yulianti 2010, 'Influence of BTD towards earnings persistence and firm value for the period of 1999 – 2007'.*The 3rd and 2nd Doctoral Colloquium FE UI*. 27 – 28 Oktober 2010
- Martono, N, 2011, *Metode penelitian kuantitatif: isi dan analisis data sekunder*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Nurlela & Islahudin, 2008, 'Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating'. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*
- Prasetyo, A.H, 2011, *Valuasi Perusahaan*, PPM, Jakarta
- Priantara, D 2011. *Kupas Tuntas pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan pajak*. Jakarta: Indeks
- Priantara, D 2013, *Perpajakan Indonesia edisi 2 Revisi*, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Putra, NWA 2014, 'Pengaruh Faktor Fundamental pada Nilai Perusahaan sector Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia'. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol,8. No.3, hlm. 386-393.
- Rahmawati, dkk 2006, 'Pengaruh Asimetri informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta'. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang 23-26 agustus 2006*
- Resmi, S 2011, *Perpajakan: Teori dan Kasus*, Salemba Empat, Jakarta.
- Rustiarini, N.W 2010, *Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi XII Purwokerto
- Sarwono, J 2011, *Path Analysis teori, aplikasi, prosedur analisis untuk riset skripsi, tesis dan disertasi (menggunakan SPSS)*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Sekaran, U 2006, *Research Methods For Business (Metodelogi Penelitian Untuk Bisnis)*, jakarta
- Siallagan, H & Mas'ud M 2006, 'Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan', *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang 23-26 agustus 2006*
- Sitanggang, JP 2012, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Suandy, E 2011, *Perencanaan Pajak*, Salemba Empat, Jakarta
- Sudana, I 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Sulistyanto, H.S 2008, *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. PT Grasindo, Jakarta
- SU, Martono & Harjitso, Agus D, 2005, *Manajemen Keuangan*, Ekonusa, Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*, Kanisius, Yogyakarta
- Tang, T & Michael, F 2008, 'Can book tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China'. *International Journal of Accounting* 46. Pp 175 - 204.
- Thiono, H 2006, 'Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas dan Deviden Masa Depan', *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang 23-26 agustus 2006*

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta 2014, Pedoman penulisan karya ilmiah bagi dosen dan mahasiswa, Lembaga Penelitian dan Pemberdayaan Masyarakat, Jakarta.

Wahyudi, Untung & H. P. Pawestri, 2006, “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervenig”, *Simposium Nasional Akutansi IX Padang 23-26 agustus 2006*

Wang, Tina, 2010, ‘*Tax avoidance, corporate transparancy and firm value*’ University of Texas at Austin.

Wijaya, LRP & Bandi A.W 2010, ‘Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan deviden Terhadap Nilai

## Lampiran

| Extreme Values |         |             |       |      |
|----------------|---------|-------------|-------|------|
|                |         | Case Number | Value |      |
| long           | Highest | 1           | 2.89  |      |
|                |         | 2           | 2.74  |      |
|                |         | 3           | 2.69  |      |
|                |         | 4           | 2.62  |      |
|                |         | 5           | 2.17  |      |
|                | Lowest  | 1           | 15    | .08  |
|                |         | 2           | 16    | .12  |
|                |         | 3           | 8     | .13  |
|                |         | 4           | 9     | .16  |
|                |         | 5           | 29    | .17  |
| short          | Highest | 1           | 3.80  |      |
|                |         | 2           | 3.03  |      |
|                |         | 3           | 2.73  |      |
|                |         | 4           | 2.61  |      |
|                |         | 5           | 2.54  |      |
|                | Lowest  | 1           | 22    | -.23 |
|                |         | 2           | 43    | .04  |
|                |         | 3           | 40    | .15  |
|                |         | 4           | 27    | .17  |
|                |         | 5           | 8     | .18  |
| tobinsq        | Highest | 1           | 11.22 |      |
|                |         | 2           | 2.04  |      |
|                |         | 3           | 1.87  |      |
|                |         | 4           | 1.63  |      |
|                |         | 5           | 1.36  |      |
|                | Lowest  | 1           | 26    | .10  |
|                |         | 2           | 46    | .11  |
|                |         | 3           | 45    | .12  |
|                |         | 4           | 44    | .13  |
|                |         | 5           | 2     | .13  |

| Descriptive Statistics |    |         |         |       |                |
|------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean  | Std. Deviation |
| long                   | 56 | .08     | 2.89    | .5239 | .71016         |
| short                  | 56 | -.23    | 3.80    | .5805 | .82289         |
| tobinsq                | 56 | .10     | 11.22   | .7904 | 1.48962        |
| Valid N (listwise)     | 56 |         |         |       |                |

| Descriptive Statistics |    |         |         |       |                |
|------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean  | Std. Deviation |
| long                   | 41 | .17     | 1.36    | .3072 | .17838         |
| short                  | 41 | .19     | 2.31    | .3955 | .34993         |
| tobins                 | 41 | .10     | 2.04    | .6873 | .48399         |
| Valid N (listwise)     | 41 |         |         |       |                |

### Sub Struktur 1

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .819 <sup>a</sup> | .671     | .663              | .10362                     | 1.418         |

- a. Predictors: (Constant), short
- b. Dependent Variable: long

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | .854           | 1  | .854        | 79.545 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | .419           | 39 | .011        |        |                   |
|                    | Total      | 1.273          | 40 |             |        |                   |

- a. Dependent Variable: long
- b. Predictors: (Constant), short

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |       |      |                         |       |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T     | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF   |
| 1                         | (Constant) | .142                        | .025       |                           | 5.777 | .000 |                         |       |
|                           | short      | .418                        | .047       | .819                      | 8.919 | .000 | 1.000                   | 1.000 |

- a. Dependent Variable: long

### Uji Gletser Sub struktur 1

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                         | (Constant) | -4.226                      | .472       |                           | -8.949 | .000 |
|                           | shortTA    | 1.297                       | .812       | .336                      | 1.597  | .126 |

- a. Dependent Variable: abstlong

### Sub Struktur 2

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .418 <sup>a</sup> | .175     | .131              | .45108                     | .467          |

- a. Predictors: (Constant), long, short
- b. Dependent Variable: tobins

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |       |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1                  | Regression | 1.638          | 2  | .819        | 4.025 | .026 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 7.732          | 38 | .203        |       |                   |
|                    | Total      | 9.370          | 40 |             |       |                   |

- a. Dependent Variable: tobins
- b. Predictors: (Constant), long, short

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       | Collinearity Statistics |           |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------------------------|-----------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      | t     | Sig.                    | Tolerance | VIF   |
| 1     | (Constant) | .378                        | .146       |                           | 2.593 | .013                    |           |       |
|       | short      | .271                        | .355       | .196                      | .762  | .451                    | .329      | 3.040 |
|       | long       | .658                        | .697       | .242                      | .944  | .351                    | .329      | 3.040 |

a. Dependent Variable: tobins

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .248 <sup>a</sup> | .062     | .011              | .52498                     | 1.724         |

a. Predictors: (Constant), lnlong@, lnshort@

b. Dependent Variable: Intobins@

### Uji Gletser Sub struktur 2

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error |                           |       |      |
| 1     | (Constant) | -.306                       | 1.481      |                           | -.206 | .840 |
|       | shortTA    | 3.518                       | 6.663      | 1.635                     | .528  | .606 |
|       | longTA     | -7.244                      | 12.408     | -1.808                    | -.584 | .569 |

a. Dependent Variable: abstobins