

PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2014-2018)

The Effect Of Tax Avoidance on Firm Value
(Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2014-2018)

Sri Yuliandana¹⁾, Junaidi²⁾, Abid Ramadhan³⁾

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palopo

Jl. Jendral Sudirman KM.03, Kota Palopo

Email: ¹Syuliandana35@gmail.com

²junaidistiem@gmail.com

³abidramadhan8@gmail.com

INTISARI

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang berjumlah 117 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, sehingga didapat 25 sampel perusahaan. Metode yang dipakai dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap dependen dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi data panel menggunakan *software* Eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah tidak memasukkan unsur variabel lain di luar *tax avoidance* yang bisa jadi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Tax Avoidance*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study is a quantitative study that aims to the effect of tax avoidance on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 period. The population in this study were manufacturing companies listed and listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 period, totaling 117 companies. The sampling technique in this study was purposive sampling, in order to obtain 25 sample companies. The method used in analyzing the effect of independent variables on the dependent in this study is panel data regression analysis using Eviews 10 software. The results show that tax avoidance has a negative and insignificant effect on firm value. This shows that the higher the tax avoidance done by the company, the lower the firm value. The limitation in this study is that it does not include elements of other variables outside of tax avoidance which may affect firm value.

Keywords: *Tax Avoidance, Firm Value*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan pada umumnya bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan setiap periodenya. Deriyarso (2014) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai bagi perusahaan yang sudah terbuka (*go public*). Tujuan meningkatkan nilai perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai laba yang direncanakan serta dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai dari pendapatan yang diinginkan dimasa yang akan datang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Manopo dan Arie, 2016). Hal ini memberi dampak para pemegang saham tetap mempertahankan sahamnya dan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Berbagai cara dilakukan oleh pihak manajemen untuk mengoptimalkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu cara manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan menyesuaikan biaya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Bagi Negara pajak merupakan sumber pendanaan bagi penyelenggaraan pemerintahan, dan bagi perusahaan perpajakan merupakan beban yang akan mengurangi keuntungan perusahaan. Hal ini berdampak pada perusahaan yang berupaya mendapatkan pengurangan beban pajak yang dibayarkan baik secara legal maupun ilegal. Perencanaan pajak dapat digunakan untuk mengatur pengeluaran pajak yang bertujuan untuk mengurangi beban pajak.

Perencanaan pajak atau *tax planning* merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Salah satu strategi dalam perencanaan pajak yaitu dengan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak adalah upaya perusahaan untuk menekan rendah pajak yang dibayarkan dengan melakukan praktik secara legal dan tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan (Adityamurti dan Ghozali, 2017).

Segala bentuk kegiatan *tax avoidance* dapat memberikan pengaruh terhadap wajib pajak, baik kegiatan yang dilegalkan oleh pajak seperti melakukan manajemen pajak dan atau kegiatan ilegal seperti penggelapan pajak untuk mengurangi beban pajak. Selain memberikan keuntungan bagi perusahaan, *tax avoidance* juga dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan. *Tax avoidance* tidaklah gratis terdapat biaya langsung meliputi biaya pelaksanaan, kehilangan reputasi dan adanya potensi hukuman tertentu (Chen *et al*, 2013). Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi

oleh manajer dalam memanipulasi laba perusahaan yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Hal ini akan berdampak kepada para investor yang memberikan penilaian rendah bagi perusahaan.

Di dunia ini kasus penghindaran pajak merupakan kasus umum yang terjadi di berbagai negara. Bahkan khusus di Indonesia sendiri penghindaran pajak cukup banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan dengan modus yang beragam, seperti kasus pada perusahaan PT Garuda Metalindo yang dalam neraca perusahaannya menunjukkan bahwa total utang (bank dan lembaga keuangan) mengalami peningkatan. Dalam laporan keuangan per Juni 2016, nilai utang bank jangka pendek mencapai Rp200 miliar, meningkat dari akhir Desember 2015 yang hanya berjumlah Rp48 miliar. Emiten yang ditetapkan sebagai saham BOLT ini menggunakan modal yang diperoleh dari pinjaman atau hutang untuk menghindari pembayaran pajak yang harus dikeluarkan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pembiayaan hutang akan menanggung beban bunga yang harus dibayar, semakin besar hutang maka semakin besar pula biaya bunga yang akan ditanggung perusahaan. Beban bunga yang tinggi akan mengurangi beban pajak (www.finance.detik.com, 20 November 2019).

Perusahaan di atas melakukan penghindaran pajak dalam batas wajar tanpa melanggar hukum pajak di suatu Negara, hal ini dilakukan perusahaan dengan tujuan yang sama yaitu untuk mendapatkan laba secara maksimal dengan meminimalkan pajak yang ditanggung sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dengan cara yang berbeda-beda. Hal tersebut dapat dilihat ketika harga saham naik maka nilai perusahaannya menjadi optimal.

Penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Victory dan Cheisviyani (2016) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama dilakukan oleh Kurniawan dan Syafruddin (2017) menyatakan bahwa perilaku penghindaran pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Apsari dan Setiawan (2018) menyatakan bahwa ETR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, nilai ETR yang rendah mengindikasikan *tax avoidance* yang tinggi berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan.

Terdapat hasil yang bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Juliani (2018) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga

dilakukan oleh Fadillah (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang timbul adalah apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang prinsipal yang mendelegasikan wewenang kepada orang lain (*agent*) untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan. Agen menyatakan bahwa dia setuju untuk melakukan tugas tertentu untuk prinsipal, dan principal menyatakan sikap membalas agen. Hal ini juga terjadi di sebuah perusahaan, manajemen bertindak sebagai agen dan pemegang saham bertindak sebagai prinsipal. Pemegang saham disebut pusat informasi, dan perusahaan disebut pembuat keputusan. Diasumsikan bahwa penghubung informasi atau yang disebut sebagai penilai informasi bertanggung jawab untuk memilih sistem informasi. Sistem informasi yang dipilih harus dibuat sedemikian rupa sehingga dalam pengambilan keputusan, perusahaan dapat mengambil keputusan terbaik untuk kepentingan pemiliknya.

Teori keagenan menitikberatkan pada hubungan antara dua partisipan dengan kepentingan yang berbeda, yaitu hubungan antara agen dan prinsipal. Teori keagenan menjelaskan pemisahan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Pemisahan ini bertujuan untuk mencapai efektifitas dan efisiensi dalam mengelola perusahaan dengan merekrut agen-agen terbaik dalam mengelola perusahaan. Hal ini memungkinkan agen untuk memprioritaskan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan prinsipal, sementara disisi lain prinsipal mengharapkan pengembalian yang tinggi atas sumber daya yang diinvestasikan.

Pajak

Menurut Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang pajak penghasilan sebagai berikut: “Pajak Penghasilan adalah pajak yang dikenakan terhadap orang pribadi maupun badan berdasarkan jumlah penghasilan yang diterima selama satu tahun.”

Menurut Soemitro (1992) dalam Mardiasmo (2018) menyatakan bahwa pajak adalah sumbangan masyarakat kepada kas Negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan), tanpa timbal balik (kontraprestasi) yang secara langsung dapat diperlihatkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran umum.

Terdapat dua fungsi utama dari pajak, yaitu fungsi anggaran (*budgetair*) dan mengatur (*regulerend*). *Budgetair* berarti pajak berfungsi sebagai salah satu sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran-pengeluarannya. Sementara untuk *regulerend*, pajak berfungsi sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijaksanaan pemerintah dalam bidang sosial dan ekonomi.

Manajemen Pajak

Pohan (2013) mengemukakan bahwa manajemen perpajakan adalah menjalankan fungsi-fungsi manajemen yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian, sehingga pelaksanaan kewajiban dan hak perpajakan dapat berjalan secara efektif dan efisien sehingga memberi kontribusi yang besar bagi perusahaan.

Menurut Sudirjo (2017) tujuan manajemen pajak adalah untuk melaksanakan regulasi perpajakan dengan baik, pembayaran pajak menurut hukum dan peraturan yang berlaku serta sebagai usaha efisiensi untuk mencapai laba dan likuiditas yang seharusnya dan menghindari hal yang tak terduga. Tujuan tersebut dapat dicapai melalui fungsi manajemen pajak yang meliputi perencanaan pajak, pelaksanaan pajak, dan pengendalian pajak.

Beban pajak bagi perusahaan merupakan pengurang bagi laba. Seperti yang diketahui pada umumnya bahwa tujuan perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan setinggi mungkin. Oleh karena itu, perusahaan mencari berbagai cara dan upaya untuk meminimalkan beban pajak. Pohan (2013) menyatakan bahwa pengusaha melakukan berbagai cara, salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pengusaha adalah dengan mengurangi beban pajak dalam batas yang tidak melanggar aturan, karena pajak merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi laba.

Manajemen pajak merupakan cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperkecil biaya pajak. Menurut Pohan (2013) manajemen perpajakan adalah usaha menyeluruh yang

dilakukan *tax manager* dalam suatu perusahaan atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien dan ekonomis, sehingga memberi kontribusi maksimum bagi perusahaan.

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Menurut Pohan *et al.* (2016) *tax avoidance* merupakan: “Upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, di mana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri, untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang.”

Menurut (Adityamurti dan Ghozali, 2017) Penghindaran pajak adalah upaya perusahaan untuk menekan rendah pajak yang dibayarkan dengan melakukan praktik secara legal dan tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan.

Berdasarkan pengertian penghindaran pajak di atas, ditarik kesimpulan bahwa penghindaran pajak merupakan upaya menghindari beban pajak yang ditanggung yang berdampak pada kewajiban pajak dan cara pelaksanaannya masih dalam lingkup sesuai peraturan perpajakan. Dengan memanfaatkan kelemahan peraturan perundang-undangan perpajakan untuk meminimalkan pajak terutang.

Tax avoidance yang diterapkan di setiap perusahaan bukanlah tanpa sengaja, bahkan banyak perusahaan yang memanfaatkan *tax avoidance* dalam upaya pengurangan beban pajak. Penghindaran pajak ini sengaja dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan meningkatkan *cash flow* perusahaan dan memperkecil besarnya tingkat pembayaran pajak. “*Tax avoidance* banyak dilakukan perusahaan karena *tax avoidance* adalah usaha pengurangan pajak, namun tetap mematuhi ketentuan peraturan perpajakan seperti memanfaatkan pengecualian dan potongan yang diperkenankan maupun menunda pajak yang belum diatur dalam peraturan perpajakan yang berlaku dan biasanya melalui kebijakan yang diambil oleh pimpinan perusahaan” (Dewinta dan Setiawan, 2016).

Nilai perusahaan

Menurut (Jonathan dan Tandean, 2016), nilai perusahaan adalah suatu kondisi spesifik perusahaan yang mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur pemiliknya. Sebaliknya, semakin rendah nilai perusahaan maka persepsi publik terhadap kinerja perusahaan adalah buruk dan investor tidak akan tertarik dengan perusahaan tersebut.

Tujuan utama sebuah perusahaan salah satunya dengan memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemilik atau

pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten. Nilai perusahaan salah satu faktor yang dilihat para pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi dapat membuat suatu perusahaan menjadi sangat bernilai, tidak hanya dapat meningkatkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap prospek masa depan perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena meningkatkan nilai perusahaan juga berarti tujuan utama perusahaan dapat dimaksimalkan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan pencapaian yang sesuai dengan keinginan pemilik, karena peningkatan nilai perusahaan secara maksimal akan berpengaruh pada pertumbuhan kesejahteraan pemilik.

Hipotesis

Para investor mengharapkan supaya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Pemegang saham melihat laba bersih perusahaan yang menjadi cerminan suatu perusahaan sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga secara tidak langsung manajer akan dituntut bagaimana untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya adalah dengan cara melakukan *tax avoidance*.

Berdasarkan penjabaran yang telah diuraikan di atas maka hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini yaitu:

Ho: Tidak ada pengaruh antara *tax avoidance* (X) terhadap nilai perusahaan (Y).

Ha: Terdapat pengaruh antara *tax avoidance* (X) terhadap nilai perusahaan (Y).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten atau perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai dengan 2018. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 117 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013) metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Kriteria dalam penelitian ini untuk mendapatkan sampel adalah dengan melihat poin-poin sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 hingga 2018,

2. Perusahaan mengeluarkan atau menerbitkan *annual report* dan *financial statements* selama periode observasi dari tahun 2014 sampai dengan 2018,
3. Perusahaan yang pendapatan sebelum pajaknya selalu positif dari tahun 2014 hingga 2018,
4. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah,
5. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per tanggal 31 Desember.

Definisi Operasional

Tax Avoidance

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan beban pajaknya. Tindakan *tax avoidance* dilakukan dengan mencari celah-celah yang ada dalam peraturan perundang-undangan. Pengukuran *tax avoidance* menggunakan *Cash_ETR* yaitu dengan membagi kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak.

$$CETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Keterangan:

Cash_ETR = *Cash Effective Tax Rates* sebagai indikator *tax avoidance*

Cash Tax Paid = Beban pajak yang dibayar oleh perusahaan

Earning Before Tax = Laba perusahaan sebelum pajak

Tax Avoidance dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skala nominal, yaitu 1 melakukan penghindaran pajak dan 0 tidak melakukan penghindaran pajak. Menurut Budiman dan Setiyono (2012) perusahaan dikategorikan melakukan penghindaran pajak apabila *Cash Effective Tax Rate* (CETR) kurang dari 25%, dan apabila *Cash Effective Tax Rate* (CETR) lebih dari 25% dikategorikan tidak melakukan penghindaran pajak.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan yang dilihat melalui harga sahamnya. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rumus Tobin's Q. Tobin's Q adalah salah satu alat ukur atau rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk dari gabungan nilai antara aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Tobin's Q yang diukur dengan rumus berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

Nilai perusahaan dinilai berdasarkan rasio Tobin's Q pada tanggal 31 Desember untuk melihat reaksi penghindaran pajak diakhir periode pengamatan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan skala nominal berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai rasio Tobin's Q lebih besar dari 1, maka itu menunjukkan bahwa pasar menetapkan harapan yang tinggi terhadap perusahaan itu dan hal ini bisa menarik kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut. Namun jika sebaliknya, nilai rasio Tobin's Q dari perusahaan lebih kecil dari 1, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak sanggup atau tidak mampu membuat nilai pasar maksimal. Dengan kata lain, apabila nilai Tobin's Q lebih besar dari 1, maka saham perusahaan dianggap meningkat sangat tinggi. Sebaliknya apabila nilai Tobin's Q suatu perusahaan lebih kecil dari 1, maka saham perusahaan tersebut dianggap semakin rendah atau menurun.

Analisis Data

Metode analisis data yang akan digunakan untuk menguji model dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, analisis verifikatif, uji asumsi klasik, analisis regresi dan uji hipotesis. Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*). Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 5 tahun. Untuk menentukan model yang paling tepat digunakan dalam regresi panel maka harus dilakukan pemilihan model dengan uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier* (Ali, 2016). Alat pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software Microsoft excel, SPSS 24 dan Eviews 10*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil akhir dari pemilihan sampel penelitian ini diperoleh 25 perusahaan dengan kelengkapan datanya yang kemudian menjadi 125 perusahaan selama 5 tahun penelitian. Data yang ditemukan oleh penulis kemudian diolah untuk mengetahui nilai setiap variabel penelitian. Data yang diolah disajikan dalam bentuk statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Tax Avoidance</i>	125	,03	,77	,2707	,11309
Nilai Perusahaan	125	-,47	3,04	,8676	,83841
Valid N (<i>listwise</i>)	125				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 diketahui bahwa variabel independen yaitu *tax avoidance* yang diproksikan dengan Cash_ETR menunjukkan nilai minimum 0,03 dan nilai maksimum 0,77 sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,2707 dengan standar deviasi 0,11309.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan nilai minimum -0,47 dan nilai maksimum 3,04 sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,8676 dengan standar deviasi 0,83841.

Seperti yang diketahui bahwa hasil statistik deskriptif di atas menghasilkan nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya dari seluruh variabel yang dimiliki. Hal ini mengidentifikasi bahwa standar *error* dari variabel tersebut rendah karena dilihat dari kualitas data yang cukup baik memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasinya.

Uji Analisis Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel (*pool*) yaitu data yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data seksi silang (*cross section*). Agar data panel memperoleh hasil yang sesuai dan menghasilkan yang terbaik, maka beberapa metode dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan menggunakan data panel. Teknik estimasi model regresi data panel membahas tiga metode yang bisa digunakan yaitu: memilih antara *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* (Basuki dan Prawoto, 2017:276).

Pendekatan *Common Effect*

Pendekatan *Common Effect* (OLS) tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diestimasi perilaku data perusahaan sama dalam beberapa kurun waktu (Basuki dan Prawoto, 2017).

Tabel 2 Uji *Common Effect* (OLS)

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cash_ETR</i>	-1,03079	0,698155	-1,476448	0,1424

Seperti yang dapat dilihat pada *output* diatas tabel 2 nilai koefisien *Cash_ETR* sebesar -1,03079 dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob *Cash_ETR* yang didapat sebesar 0,1424 yang berarti *Cash_ETR* lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pendekatan *Fixed Effect*

pendekatan ini didasarkan pada intersepsi yang berbeda antar perusahaan, tetapi intersepsi itu sama dalam waktu (*time in variant*). Selain itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*Slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu (Basuki dan Prawoto, 2017).

Tabel 3 Uji *Fixed Effect* (OLS)

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cash_ETR</i>	-0,555686	0,685607	-0,810502	0,4196

Seperti yang dapat dilihat pada *output* diatas tabel 3 nilai koefisien *Cash_ETR* sebesar -0,555686 dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob *Cash_ETR* yang didapat sebesar 0,4196 yang berarti *Cash_ETR* lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pendekatan *Random Effect*

Pendekatan ini mengestimasi data panel dengan asumsi koefisien *slope* konstan dan intersep berbeda antara individu dan antar waktu (*Random Effect*) Basuki dan Prawoto (2017).

Tabel 4 Uji *Random Effect* (OLS)

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cash_ETR</i>	-0,719091	0,646473	-1,112329	0,2682

Seperti yang dapat dilihat pada *output* diatas tabel 4 nilai koefisien *Cash_ETR* sebesar -0,719091 dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob *Cash_ETR* yang didapat sebesar 0,2682 yang berarti *Cash_ETR* lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Pemilihan Model

Setelah data menah diolah menjadi rasio keuangan dan variabelnya telah ditentukan, langkah selanjutnya adalah memilih model penelitian yang paling sesuai diantara *common effect* (CE), *fixed effect* (FE) dan *random effect* (RE).

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *fixed effect* dan *common effect* (Ali, 2016). Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) untuk *Cross-Section F*. Jika nilai $p > 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 5 Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	3,718399	(24,99)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	80,325789	24	0,0000

Berdasarkan uji Chow di atas Tabel 5, kedua nilai probabilitas *Cross Section F* dan *Chi square* lebih kecil dari *Alpha* 0,05 sehingga H_0 ditolak. Oleh karena itu, model yang paling baik untuk digunakan adalah yang menggunakan metode *fixed effect*. Berdasarkan hasil uji Chow yang menolak hipotesis nol, pengujian data akan dilanjutkan dengan uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan atau memilih mana model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) untuk *Cross-Section Random*. Jika nilai $p > 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

Tabel 6 Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0,512205	1	0,4742

Nilai *Chi Square Statistics* pada *Cross-section Random* sebesar 0,512205 dengan nilai $p = 0,4742 > 0,05$, sehingga menolak H_a . Jadi berdasarkan uji hausman, model yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode *Random Effect Model*.

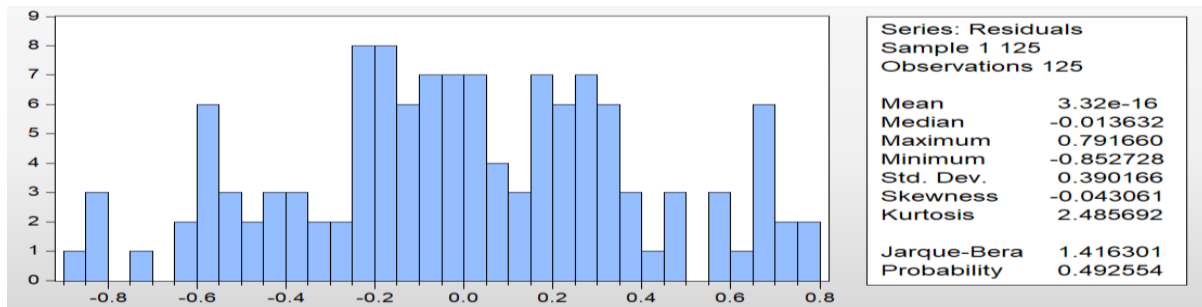
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengidentifikasi dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Di bawah ini adalah pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model dengan nilai residu yang

berdistribusi normal. Kriteria dalam mengambil keputusan adalah dengan melihat nilai *probability Jarque-Bera* yang lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.



Gambar 2 Grafik Histogram

Uji normalitas berdasarkan nilai *probability Jarque Berra* (JB) sebesar $0,492 > 0,05$ maka data dapat dikatakan data dalam penelitian ini berdistribusi Normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Ada beberapa cara untuk menguji apakah model regresi yang kita gunakan lolos dari heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji *Glejser* digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas, yang melakukan regresi nilai absolut dengan variabel bebas.

Uji *Glejser* dapat ditentukan dari probabilitas nilai absolut residual. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas (Ali, 2016).

Tabel 7 Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.189305	Prob. F(1,123)	0.6643	
Obs*R-squared	0.192088	Prob. Chi-Square(1)	0.6612	
Scaled explained SS	0.498034	Prob. Chi-Square(1)	0.4804	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 09/03/20 Time: 16:22				
Sample: 1 125				
Included observations: 125				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	160.3654	68.16650	2.352554	0.0202
INVR SQUARE_CASH_ETR	-0.215284	0.494801	-0.435092	0.6643
R-squared	0.001537	Mean dependent var	150.6419	
Adjusted R-squared	-0.006581	S.D. dependent var	717.6459	
S.E. of regression	720.0034	Akaike info criterion	16.01226	
Sum squared resid	63763802	Schwarz criterion	16.05751	
Log likelihood	-998.7662	Hannan-Quinn criter.	16.03064	
F-statistic	0.189305	Durbin-Watson stat	2.018107	
Prob(F-statistic)	0.664258			

Berdasarkan hasil uji Glejser dapat diketahui nilai signifikan dari variabel bebas *invrsquare_Cash_ETR* memiliki nilai probabilitas $0,6643 >$ dari $0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dirancang untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu selama periode t dan $t-1$. Uji *Durbin Watson* dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model (Ali, 2016).

Tabel 8 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.020828	Prob. F(2,121)	0.9794
Obs*R-squared	0.043018	Prob. Chi-Square(2)	0.9787

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 09/03/20 Time: 16:21
Sample: 1 125
Included observations: 125
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.078757	70.28104	0.001121	0.9991
INVRSQUARE_CASH_ETR	-0.001191	0.510236	-0.002335	0.9981
RESID(-1)	-0.014040	0.090923	-0.154412	0.8775
RESID(-2)	-0.012327	0.090913	-0.135593	0.8924

R-squared	0.000344	Mean dependent var	2.91E-14
Adjusted R-squared	-0.024441	S.D. dependent var	733.4110
S.E. of regression	742.3194	Akaike info criterion	16.08891
Sum squared resid	66675609	Schwarz criterion	16.17942
Log likelihood	-1001.557	Hannan-Quinn criter.	16.12568
F-statistic	0.013885	Durbin-Watson stat	2.000253
Prob(F-statistic)	0.997754		

Dari tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai Obs*R-Squared sebesar $0,043018 >$ $0,05$, dengan demikian hasil dari uji LM Test tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi.

Uji Linearitas

Uji linearitas dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan memiliki model linear atau tidak. Dalam melihat linear atau tidaknya pada penelitian ini menggunakan *Ramsey Reset Test* yakni uji kombinasi non-linear dari nilai yang dihasilkan untuk membantu menjelaskan variabel independen. Uji *Ramsey Reset Test* dilihat dari nilai p value yang ditunjukkan pada kolom *probability* baris *F-statistics* dari nilai probabilitas F hitung yang lebih besar dari $0,05$ maka model regresi memenuhi asumsi linearitas dan sebaliknya. Nilai probabilitas F hitung dapat dilihat pada baris F statistik kolom *probability*.

Tabel 9 Uji Linearitas

Ramsey RESET Test
Equation: UNTITLED
Specification: INVRSQUARE_TOBINS_Q C INVRSQUARE_CASH_ETR
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.359613	122	0.7198
F-statistic	0.129321	(1, 122)	0.7198
Likelihood ratio	0.132431	1	0.7159
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	70626.36	1	70626.36
Restricted SSR	66698562	123	542264.7
Unrestricted SSR	66627936	122	546130.6
LR test summary:			
	Value		
Restricted LogL	-1001.579		
Unrestricted LogL	-1001.512		

Dari tabel 9 diatas dapat dilihat bahwa nilai *probability* sebesar $0,7198 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi linearitas.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi linear data panel pada penelitian ini menggunakan metode *Random Effect*. Pemilihan metode *Random Effects* sebagai metode analisis data panel pada penelitian ini sebelumnya telah diuji melalui uji *chow* dan uji hausman terlebih dahulu, sehingga akhirnya metode *Random Effect* yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini.

Tabel 10 Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Metode *Random Effect*

<i>Dependent Variable: TOBINS_Q</i>				
<i>Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)</i>				
<i>Date: 09/07/20 Time: 22:22</i>				
<i>Sample: 2014 2018</i>				
<i>Periods included: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 25</i>				
<i>Total panel (balanced) observations: 125</i>				
<i>Swamy and Arora estimator of component variances</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,062387	0,214671	4,948916	0
CASH_ETR	-0,719091	0,646473	-1,112329	0,2682

Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta * \text{Cash_ETR} + \text{et}$$

$$\text{Tobin's Q} = 1,062387 - 0,719091 + \text{et}$$

Dimana:

Tobin's Q = Rasio dari nilai perusahaan

- α = Konstanta
 β = Koefisien regresi
CTER = Tarif pajak efektif sebagai proksi penghindaran pajak (*tax avoidance*)
et = *Disturbance error*

Dari hasil persamaan diatas dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 1,062387 yang berarti bahwa nilai konsistensi variabel nilai perusahaan sebesar 1,062387. Koefisien regresi *tax avoidance* sebesar - 0,719091 yang menyatakan bahwa pengurangan 1% *tax avoidance* maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar - 0,719091. Koefisien regresi tersebut negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa arah pengaruh *tax avoidance* (X) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah negatif. Berdasarkan nilai probabilitas dari tabel diatas sebesar 0,2682 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *tax avoidance* (X) berpengaruh negatif dengan tingkat probabilitas 5 persen terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan *Adjusted R₂*, uji F, dan uji t. Uji hipotesis ini dilakukan menggunakan Eviews dan didapat hasil olah data sebagaimana berikut.

Tabel 11 Hasil Uji Hipotesis dengan *Metode Random Effect*

<i>Dependent Variable: TOBINS_Q</i>				
<i>Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)</i>				
<i>Date: 09/07/20 Time: 22:22</i>				
<i>Sample: 2014 2018</i>				
<i>Periods included: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 25</i>				
<i>Total panel (balanced) observations: 125</i>				
<i>Swamy and Arora estimator of component variances</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,062387	0,214671	4,948916	0
CASH_ETR	-0,719091	0,646473	-1,112329	0,2682
<i>Weighted Statistics</i>				
<i>R-squared</i>	0,009998	<i>Mean dependent var</i>		0,444175
<i>Adjusted R-squared</i>	0,001949	<i>S.D. dependent var</i>		0,710002
<i>S.E. of regression</i>	0,70931	<i>Sum squared resid</i>		61,88383
<i>F-statistic</i>	1,242202	<i>Durbin-Watson stat</i>		1,641743
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,26722			
<i>Unweighted Statistics</i>				
<i>R-squared</i>	0,015822	<i>Mean dependent var</i>		0,8676
<i>Sum squared resid</i>	95,2394	<i>Durbin-Watson stat</i>		1,145844

Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar variabel X memberikan kontribusi terhadap variabel Y. Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.

Dari tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,009998. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh atau tidak mampu menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan sebesar 1% dan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji t

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial atau individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis:

H_0 : *Tax avoidance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H_a : *Tax avoidance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 11 diperoleh hasil estimasi variabel *tax avoidance* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2682 dengan koefisien -0,719091. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hipotesis yang diajukan menerima H_0 (menolak H_a) yang artinya secara statistik *tax avoidance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t variabel *tax avoidance* memiliki tingkat signifikansi 0,2682 dengan nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan karena tingkat signifikansi variabel *tax avoidance* berada di atas nilai signifikan 0,05. Nilai koefisien sebesar -0,719091 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada berkurangnya nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak.

Dari hasil penelitian tersebut hal ini juga sejalan dengan teori keagenan, dimana jika dari pihak manajer perusahaan ketika ingin melakukan *tax avoidance* berdasarkan *monitoring* dari instirusi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan tersebut akan menyesatkan investor karena tidak menggambarkan

keadaan perusahaan yang sebenarnya. Dengan begitu akan memunculkan adanya asimetri informasi antara pihak *agent* maupun dari *principal*. Sehingga investor kurang tertarik maupun percaya untuk menanamkan modalnya yang mendorong munculnya perusahaan *agency problem* dikedua belah pihak.

Dengan begitu jika semakin tinggi perusahaan melakukan *tax avoidance* maka dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Karena tingkat *tax avoidance* perusahaan dapat dilihat dari nilai *Cash Effective Tax Ratio* (CETR) perusahaan tersebut. Jika nilai *Cash Effective Tax Ratio* (CETR) itu lebih kecil atau dibawah dari tarif pajak 25% sesuai peraturan pemerintah yang berlaku maka perusahaan tersebut terindikasi dengan tingkat agresivitas pajak yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Ilmiani dan Sutrisno, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014), Wardani dan Juliani (2018) dan Fadillah (2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Selain itu, dengan adanya praktik *tax avoidance* investor menganggap bahwa tindakan *tax avoidance* dianggap sebagai manipulasi data keuangan sehingga dapat menjadikan asimetri informasi dan terkena *agency problem* dimana akan berdampak pada penurunan nilai suatu perusahaan di mata investor.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Victory dan Cheisviyani (2016), Kurniawan dan Syafruddin (2017) dan Apsari dan Setiawan (2018) yang menemukan pengaruh positif signifikan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan semakin meningkat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018 dan diperoleh sampel sebanyak 125 pengamatan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan tidak mampu menjelaskan atau memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dilihat dari hasil uji t atau parsial, *tax avoidance* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2682 dengan koefisien -0,719091. Berdasarkan hipotesis yang diajukan menerima H_0 (menolak H_a) yang artinya secara statistik

tax avoidance berpengaruh negatif dengan tingkat probabilitas lebih dari 5 persen terhadap nilai perusahaan (Y).

Saran dalam penelitian ini adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel bebas lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dan penelitian selanjutnya menggunakan periode waktu yang lebih panjang agar menambah jumlah data dan menghasilkan yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Adityamurti, E. dan I. Ghozali. 2017. Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 6(3): 1–12.
- Basuki, A.T. dan Prawoto, N. 2017. *Analisis Regresi*. PT Raja Grafindo. Jakarta.
- Budiman, J.S. 2012. Pengaruh Karakter Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 3(12): 35-48.
- Chen, X., N. Hu, X. Wang, dan X. Tang. 2013. Tax Avoidance and Firm Value: Evidence From China. *Nankai Business Review International* 5(1): 25-42.
- Deriyarso, I. dan P. Prasetiono. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating: Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Doctoral Dissertation. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Dewinta, I.A.R. dan P.E. Setiawan. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14(3): 1584–1613.
- Fadillah, H. 2018. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi* 4(1): 117-133.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2962371/garuda-metalindo-bayar-utang-rp-200-miliar-pakai-hasil-jual-saham-diakses-20-November-2019>
- Ilmiani, A. dan C.R. Sutrisno. 2014. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 14(1): 30–39.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Jonathan dan V.A. Tandean. 2016. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK*: 703–708.

- Kurniawan, A.F. dan Syafruddin, M. 2017. Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi transparansi. *Diponegoro Journal of Accounting* 6(4): 94-103.
- Manopo, H. dan F.V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 4(2): 485–497.
- Mardiasmo. 2018. *Perpajakan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Muhson, A. 2016. *Pedoman praktikum analisis statistik*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Pohan, C.A. 2013. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Pohan, C.A. 2016. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Setiawan, P.E. & Apsari, L. 2018. Pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23(17): 65-1790.
- Sudirjo, F. 2017. Evaluasi Penerapan Tax Planning untuk Upaya Meminimalkan Beban Pajak dalam Rangka Manajemen Pajak. *Prosiding FEB UNTAG Semarang*.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 *Pajak Penghasilan*. 23 September 2008. Jakarta.
- Victory, G. dan C. Cheisviyani. 2016. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014). *Jurnal WRA* 4(1): 755–765.
- Wardani, D.K. dan Juliani. 2018. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Nominal* 7(2): 47–61. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21349>