

Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014

Galant Victory

(Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP)

Charoline Cheisviyanni

(Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: charoline.cheisviyanny@gmail.com)

Abstract

This study aimed to examine the effect of Long-Term Tax Avoidance on Firm Value was Institutional Ownership as a moderating variable. This type of research classified into research causative. The population in this research was manufacturing firms listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014. The sample was determined by purposive sampling method. That obtained 60 sample firms. The type of data in this research was secondary data obtained from IDX. The analytical method used was Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study concluded: (1) Long-Term Tax Avoidance has a positive and significant impact on Firm Value. (2) Institutional Ownership is able to strengthen the relationship between the Long-Term Tax Avoidance and Firm Value. Based on this research it suggest that firms should consider Avoidance Tax policy by considering the costs and the risks arising from those policies.

Keywords : *Long-Term Tax Avoidance, Institutional Ownership, Firm Value.*

1. Pendahuluan

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam setiap periodenya, dalam hal ini nilai tersebut dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen, dimana setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya, dan nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu keputusan manajemen tersebut adalah untuk dapat melakukan aktivitas penghindaran pajak yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak, karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. *Tax avoidance* menggunakan sejumlah metode dan teknik yang cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang (Pohan, 2013).

Menurut Ngadiman dan Puspitasari (2014), *tax avoidance* memiliki sejumlah unsur kerahasiaan yang dapat mengurangi transparansi suatu perusahaan. Oleh sebab itu sangat perlu untuk ditetapkan tata kelola perusahaan yang baik. Salah satu penerapan tata kelola perusahaan yang baik yaitu dengan kepemilikan institusional. Menurut Pohan (2009: 114), kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki institusi dan

kepemilikan *blockholder* (investor dengan posisi kepemilikan saham paling sedikit 5%). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan pemegang saham semakin mampu menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen. Hal ini bisa terjadi karena institusi memiliki kemampuan profesional dan objektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dibandingkan dengan pemilik manajerial serta memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual.

Penelitian ini melanjutkan penelitian sebelumnya oleh Dharmapala (2009) yang membuktikan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga melanjutkan penelitian Chasbiandani dan Martani (2012) tentang pengaruh positif *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan *tax avoidance*. Selain itu, perbedaan penelitian terletak pada sampel dan tahun penelitian, sehingga dapat memberikan tambahan informasi mengenai kondisi perpajakan di Indonesia. Adapun sampel yang digunakan adalah 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Kontribusi dari penelitian ini terletak pada penambahan literatur terkait praktek *tax avoidance* jangka panjang di Indonesia, yang dilakukan oleh perusahaan publik di Indonesia.

2. Telaah Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

2.2 Tax Avoidance Jangka Panjang

Tax Avoidance merupakan tindakan penghematan pajak yang masih dalam koridor perundang-undangan (*lawful fashion*). Dalam teori tradisional, *tax avoidance* dianggap sebagai aktivitas untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham (Kim et. al : 2011). Oleh karena itu pemisahan atas kepemilikan dan kontrol menjadi hal yang penting.

Hanlon (2010) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai pengurangan pajak secara eksplisit. *Tax avoidance* menggambarkan sebuah kelanjutan dari strategi perencanaan perpajakan perusahaan. Dyreng, et.al (2008) melakukan penelitian mengenai *tax avoidance* namun dengan pengukuran jangka panjang (akumulasi 5 tahun dan 10 Tahun). Dalam penelitian tersebut dapat diketahui bahwa jangka waktu 5 – 10 tahun dapat dijadikan sebagai pengukuran *tax avoidance* jangka panjang.

Penggunaan periode waktu yang panjang ini dianggap mampu menggambarkan keseluruhan aktivitas perencanaan pajak perusahaan, yang menunjukkan keseluruhan unsur dari *tax avoidance*.

2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, intitusi keuangan, isntitusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et. al 2006, dalam Winanda, 2009). Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Menurut Desai dan Dharmapala (2006), konflik agensi dapat diminimalisir dengan memperkuat peran mekanisme tata kelola perusahaan sebagai pemoderasi hubungan antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik dapat menyebabkan pengaruh yang lebih besar antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Sedangkan tata kelola perusahaan yang buruk akan membuka kesempatan bagi manajer untuk meningkatkan kepentingannya dalam aktivitas penghindaran pajak sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Salah satu penerapan tata kelola perusahaan yang baik yaitu dengan kepemilikan institusional. Menurut Pohan (2009: 114), kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan *blockholder* (investor dengan posisi kepemilikan saham paling sedikit 5%). Semakin tinggi kepemilikan institusional diharapkan mampu menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen. Hal ini disebabkan karena institusi memiliki kemampuan yang profesional dan objektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dibandingkan dengan pemilik manajerial serta memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual.

2.4 Teori Keagenan

Teori keagenan mengeksplorasi bagaimana kontrak dan insentif dapat ditulis untuk memotivasi individu-individu untuk mencapai keselarasan tujuan (Anthony dan Govindarajan, 2005). Prinsip utama teori agensi ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer entitas bisnis. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana seseorang atau lebih (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan mendelegasikan sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen.

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh prinsipal maupun agent. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan ini menjadi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agent, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal. Selanjutnya *residual loss* dalam teori agensi merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian Desai dan Dharmapala (2009) dengan menggunakan sampel penelitian 862 perusahaan di AS selama periode 1993-2001 menemukan bahwa efek *tax avoidance* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh positif untuk perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi. Efek *tax avoidance* lebih besar pada perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi. Jika kepemilikan institusional pada perusahaan > 60% maka *tax avoidance* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional < 60% pengaruhnya tidak signifikan.

Penelitian Wang (2010) dengan menggunakan sampel 1500 perusahaan dari tahun 1994-2001 menunjukkan bahwa transparansi mampu memoderasi hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan yang transparansinya baik maka *tax avoidance* mampu meningkatkan nilai perusahaan serta berpotensi memiliki konflik agensi yang rendah.

Riset Chasbiandani dan Martani (2012) dengan sampel penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2011 (terkecuali bank) menemukan bahwa *tax avoidance* jangka panjang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Hubungan Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Chasbiandani dan Martani (2012), menyebutkan bahwa pemegang saham sebagai pengawas menyetujui tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen, dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibanding dengan biaya yang akan dikeluarkan. Di Indonesia, penegakan hukum dan kedisiplinan penerapan peraturan masih rendah, sehingga *tax avoidance* lebih dipandang sebagai benefit bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan, serta penghindaran pajak merupakan strategi manajemen pajak yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.7.2 Hubungan Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Menurut Ngadiman dan Puspitasari (2014), *tax avoidance* memiliki unsur-unsur kerahasiaan yang mengurangi transparansi suatu perusahaan, oleh sebab itu sangat perlu untuk ditetapkan tata kelola perusahaan yang baik. Salah satu penerapan tata kelola perusahaan yang baik yaitu dengan kepemilikan institusional.

Menurut Pohan (2009: 114), kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan *blockholder* (investor dengan posisi kepemilikan saham paling sedikit 5%). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan mampu menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen, karena institusi memiliki kemampuan yang profesional dan objektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dibandingkan dengan pemilik manajerial serta memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual.

Menurut Desai dan Dharmapala (2009), efek penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan berpengaruh lebih besar pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi, dan efek

penghindaran pajak pada nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Sedangkan pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah, efek penghindaran pajak tidak signifikan. Maka, semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan semakin memperkuat pengaruh antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Tax Avoidance* jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional mampu memperkuat hubungan antara *tax avoidance* terhadap Nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini termasuk ke dalam penelitian kausatif, yaitu mencoba melihat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat beserta besar kekuatan hubungannya. Penelitian ini menguji pengaruh *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 berturut-turut. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, Populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah yang telah memenuhi kriteria sampel tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada **tabel 1** (lampiran).

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu data yang diperoleh dari dokumen sehubungan dengan objek penelitian. Dalam hal ini data yang dimaksud adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Adapun sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Sumber data penelitian diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory dan website IDX.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sampel melalui situs resmi IDX dan data dari ICMD

dari tahun 2010-2014. Dengan teknik ini penulis mengumpulkan data tertulis, dokumen-dokumen, arsip-arsip dan lain-lain yang berhubungan dengan objek penelitian untuk mendapatkan data sekunder.

3.5 Model Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini diuji menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), yaitu untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (variabel moderasi).

Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 LGETR + \beta_2 SIZE + \beta_3 LGETR * INST$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV

LGETR= *Tax Avoidance* Jangka Panjang

INST = Kepemilikan Institusional

SIZE = Ukuran Perusahaan

A = Koefisien konstanta

4. Hasil Dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Normalitas

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa residual data tidak terdistribusi normal dimana nilai *Jaque-Bera* $692,1 > 2$ dan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$. Gujarati (2007) menyatakan bahwa asumsi normalitas mungkin tidak terlalu penting dalam set data yang besar, yaitu jumlah data lebih dari 30. Dalam penelitian ini jumlah observasi lebih dari 30, sehingga asumsi normalitas dalam penelitian ini tidaklah terlalu dipermasalahkan.

4.1.2 Uji Autokorelasi

Hasil olahan data memperlihatkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,57, maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi karena berada di antara 1,54 – 2,46

4.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil olahan data dapat dilihat bahwa tingkat probabilitas sebesar $0,03 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan model regresi mengandung unsur heteroskedastisitas. Oleh karena itu, untuk mengatasi hal tersebut dalam penelitian ini digunakan metode koreksi standar error *Newey-West*.

4.1.4 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil olahan data dapat dilihat bahwa korelasi menunjukkan nilai $-0,15 < 0,8$ dan $-0,25 < 0,8$, sehingga dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas

4.2 Pengujian Model

4.2.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pemrosesan data terlihat nilai *Adjusted R Square* model penelitian adalah 0,06. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi keseluruhan variabel independen yaitu *tax avoidance* jangka panjang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dimoderasi oleh variabel moderasi Kepemilikan Institusional dengan variabel kontrol ukuran perusahaan adalah sebesar 6%. Sedangkan 94% ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.2 Uji F Statistik

Dari hasil pemrosesan data, dapat dilihat bahwa nilai uji pada standar error 5% *Fstatistic* $2,3 < F_{tabel} 2,54$ dengan nilai signifikansi yaitu $0,08 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* yang dimoderasi oleh variabel kepemilikan institusional secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada standar error 10% terlihat nilai uji *Fstatistic* $2,3 > F_{tabel} 2,05$ dengan nilai signifikansi yaitu $0,08 < 0,1$. Sehingga dapat dipastikan bahwa model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama- sama terhadap variabel dependen.

4.3 Pengujian Hipotesis

Dari tabel 1 terlihat jika hasil analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = C + LGETR + SIZE + LGETR*INST.$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut :

1) Nilai konstanta diperoleh sebesar - 33,94756. Hal ini menunjukkan bahwa jika tidak terdapat pengaruh variabel independen LGETR dan INST, maka nilai PBV adalah sebesar -33,94756.

2) Nilai koefisien LGETR diperoleh sebesar - 30.65094. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan LGETR sebesar 1, akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 30.65094.

3) Nilai koefisien LGETR*INST diperoleh sebesar 49.81943. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan INST sebesar 1, akan meningkatkan pengaruh LGETR terhadap nilai PBV

4) Nilai koefisien SIZE diperoleh sebesar 1.308883. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan SIZE sebesar 1, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.308883

H1: *Tax Avoidance* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pemrosesan data dapat dilihat bahwa *tax avoidance* memiliki nilai *t*hitung

> t-tabel yaitu $2,86 > 1,67$ dengan nilai signifikansi $0,0059 < 0,05$ dan nilai koefisien β negatif yaitu -30.65094 . LGETR memiliki pengaruh yang negatif terhadap *tax avoidance*, sehingga semakin rendah LGETR maka *tax avoidance* semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai negatif LGETR sebetulnya menunjukkan pengaruh positif tingkat *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Artinya, Tax Avoidance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kesimpulannya **hipotesis 1 diterima**.

H2: Kepemilikan Institusional Memperkuat pengaruh antara Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Kepemilikan Institusional.

Berdasarkan hasil pemrosesan data dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai thitung $2,12 > t$ -tabel $1,67$ atau pada sig $0,03 > 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu 49.81943 . Hal ini menunjukkan bahwa jika dengan interval standar error 5% - 10% variabel Kepemilikan Institusional dapat memperkuat pengaruh antara Tax Avoidance terhadap nilai perusahaan, dan kesimpulannya **hipotesis 2 diterima**.

Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai thitung $2,37 > t$ -tabel $1,67$ atau pada sig $0,02 > 0,05$ dan nilai koefisien β positif yaitu 1.308883 . Hal ini menunjukkan bahwa jika dengan interval standar error 5% - 10% variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa efek *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Chasbiandani dan Martani (2012) serta Wang (2010) yang menemukan adanya pengaruh positif antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Chasbiandani dan Martani (2012) menguraikan bahwa pemegang saham, sebagai pengawas menyetujui tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibanding dengan biaya yang akan dikeluarkan.

Di Indonesia, penegakan hukum dan kedisiplinan penerapan peraturan masih rendah, sehingga *tax avoidance* lebih dipandang sebagai benefit bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan, serta penghindaran pajak merupakan strategi manajemen pajak yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

4.4.2 Kepemilikan Institusional Memperkuat Pengaruh antara tax avoidance terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 2 mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari pengujian interaksi antara *tax avoidance* dengan kepemilikan institusional (LGETR*INST). Berdasarkan tabel menunjukkan nilai t sebesar thitung $2,13 > t$ -tabel $1,67$ atau pada sig $0,03 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa interaksi kepemilikan institusional (LGETR*INST) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Desai dan Dharmapala (2009) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak efeknya positif bagi perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional di atas 60%. Efek penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan akan berpengaruh lebih besar di perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi, efek penghindaran pajak pada nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Sedangkan pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah, efek penghindaran pajaknya tidak signifikan. Maka, semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan semakin memperkuat pengaruh antara *tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data statistik, rata-rata tingkat kepemilikan institusional perusahaan manufaktur di Indonesia adalah 70%. Dengan demikian penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dimiliki oleh kepemilikan institusional sebesar 70%. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka dapat menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen, karena institusi memiliki kemampuan yang profesional dan objektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dibandingkan dengan pemilik manajerial serta memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual.

5. Kesimpulan Dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa:

- Tax avoidance* jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Kepemilikan Institusional dapat memperkuat pengaruh terhadap hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan dari penelitian ini, maka penulis memberikan saran :

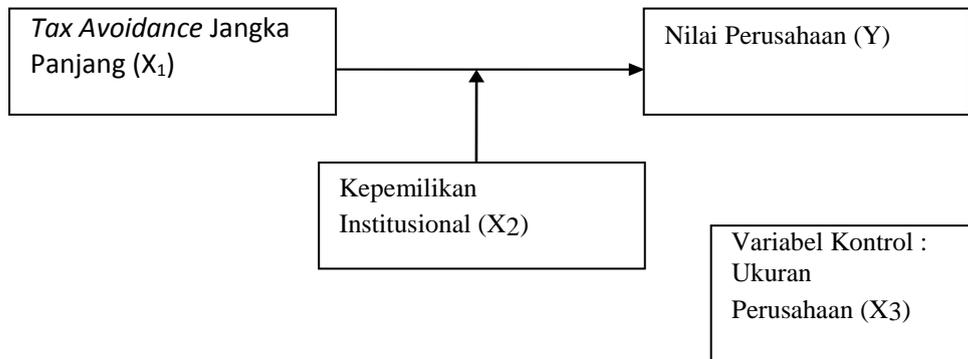
- a. Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan kebijakan *tax avoidance* yang dilakukan dengan mempertimbangkan biaya dan resiko yang ditimbulkan dari kebijakan tersebut. Karena *tax avoidance* dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan jika perusahaan tersebut memiliki tingkat Kepemilikan Institusional yang tinggi.
- b. Kepada peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan mengganti atau menambah objek penelitian selain perusahaan manufaktur, seperti keuangan, jasa, dll.

Daftar Pustaka

- Ahmed dan Nanda. 2004. *Style Investing: Incorporating PBV in Value Stocks*. The Journal of Portofolio Management
- Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control Systems*. Jakarta: Salemba Empat
- Chasbiandani, Tyras dan Dwi Martani. 2012. *Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jakarta. Fakultas Ekonomi UI
- Desai, M. A. dan D. Dharmapala. 2006 . *Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentive*. Journal of Financial Economics.
- Desai, M. A. dan D. Dharmapala. 2009. *Corporate Tax Avoidance and Firm Value*. The Review of Economics and Statistics.
- Dyreng, Scott, Michelle Hanlon dan Edward Maydew. 2008. *Long run corporate Tax Avoidance*. The Accounting Review
- Dyreng, Scott, Michelle Hanlon dan Edward Maydew. 2010. *The Effect of Executive on Corporate Tax Avoidance*. The Accounting Review.
- Halim, J., C. Meiden, dan R.L. Tobing. 2005. *Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45*
- Hanlon, M dan J. Slemrod. 2009. *What Does Tax Aggressiveness Signal ? Evidence from Stock Price*. Journal of Public Economics, 93, 126-141
- Hanlon, M. and Heitzman, S. 2010. *A Review of Tax Research*, Journal of Accounting and Economics, 50, 127-178
- Henderson Global Investors. 2005 . *Tax, Risk and Corporate Governance. Sustainable and Responsible Investment Reports*
- Hutagaol, J. 2007. *Perpajakan: Isu-isu Kontemporer*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Jefriansyah. 2015. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Negeri Padang
- Jensen, M., and Meckling, W. 1976. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*. Journal of Financial Economics, 3: 305-360.
- Jensen, Michael C, 1986 . *Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. American Economic Review 76 2 , 323-329.
- Lang, M.H. dan Lundholm, R.J. 1993. *Cross Sectional Determinant of Analyst Rating of Corporate Disclosure*. Journal of Accounting Research, 31, 246-271.
- Lifessy. M. 2011 . *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Mira, Widya. 2011. *Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ngadiman dan Christiany Puspitasari. 2014 . *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012*. Jurnal Universitas Tarumanegara
- Octaviana, N.E dan Rohman, A. 2014. *Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Corporate Social Responsibility: Untuk Menguji Teori Legitimasi*. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Ompungsu, Arles P. 2011 . *Cara Legal Siasati Pajak*. Jakarta : Pustaka Swara
- Pohan, Hotman T. 2009 . *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi, Rasio Tobin Q, Akrual Pilihan, Tarif Efektif Pajak, Dan Biaya Pajak Ditunda Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Publik*. Jurnal Universitas Trisakti Jakarta
- Pratama, I.G.B.A dan Wiksuana, I.G.B. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Jurnal Manajemen Universitas Udayana
- Purwaningtyas, Frysa Praditha dan I. R. Demi Pengestuti. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*. Semarang: Jurnal Universitas Diponegoro
- Rachmawati, Dian Suci dan Eni Sumarminingsih. 2014. *Metode Standard Error Newey West untuk Mengatasi Heteroskedastisitas dan Autokorelasi pada Analisis Regresi Linier Berganda*. Malang: Jurnal Matematika FMIPA Universitas Brawijaya
- Rika, Susanti. 2010. *Analisis Faktor- Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Saputra, Antony. 2015. *Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Hubungan Konvergensi IFRS Dengan Perataan Laba*. Skripsi Fakultas Ekonomi UNP
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial*. Simposium Nasional Akuntansi VIII
- Setiawan dan D. E. Kusri. 2010. *Ekonometrika*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Siallagan, Hamonangan dan Mas. Ud. Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Artikel Simposium Nasional Akuntansi SNA IX, Padang.
- Simarmata, Ari Putra Permata. 2014. *Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Diponegoro
- Siregar, Daniel Rheza. 2012. *Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Keluarga sebagai Variabel Moderasi*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non-Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, No.1, hal 41-48, Universitas Kristen Petra
- Wahyudi, dan Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang. 1-25.
- Waluyo. 2011 . *Perpajakan Indonesia Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat
- Wang, Xiaohang (Tina). 2010. *Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value*. Journal of Financial Economics
- Winarno, Wahyu Wing. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Zhang, L., Y. Li, dan J. B. Kim, 2011, *Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm Level Analysis*, Journal of Financial Economics: 639-662
- www.idx.co.id
- www.ssrn.com
- www.sahamok.com

LAMPIRAN



Gambar 1. Kerangka Konseptual

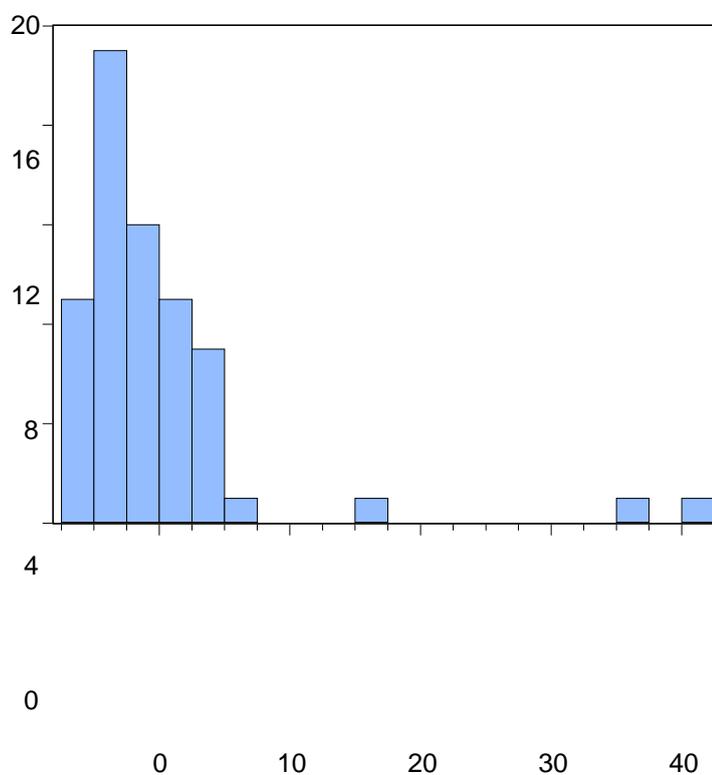
Tabel 1 : Sampel Penelitian

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2010 sampai dengan periode 2014	128
2	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan selama periode pengamatan dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dalam bentuk rupiah	(21)
3	Perusahaan dengan <i>pre-tax income</i> yang negatif antara 2010 sampai 2014.	(37)
5	Perusahaan tidak memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian antara lain nilai buku dari total aset dan ekuitas perusahaan, harga saham penutupan, jumlah saham beredar perusahaan, pembayaran pajak, dan laba sebelum pajak serta kepemilikan institusional	(10)
Total Sampel		60

Lampiran

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Series: Residuals Sample 1 60	
Observations 60	
Mean	-1.60e-14
Median	-1.862769
Maximum	42.49470
Minimum	-6.891002
Std. Dev.	8.399527

2. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.038067	Prob. F(1,55)	0.8460
Obs*R-squared	0.041499	Prob. Chi-Square(1)	0.8386

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/19/16 Time: 11:09

Sample: 1 60

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028616	21.52433	0.001329	0.9989
LGETR	0.395617	20.09212	0.019690	0.9844
SIZE	-0.004902	0.699912	-0.007004	0.9944
LGETR*INST	-0.085662	25.98612	-0.003296	0.9974
RESID(-1)	-0.035511	0.182005	-0.195108	0.8460
R-squared	0.000692	Mean dependent var	-1.60E-14	
Adjusted R-squared	-0.071985	S.D. dependent var	8.399527	
S.E. of regression	8.696595	Akaike info criterion	7.243395	
Sum squared resid	4159.692	Schwarz criterion	7.417924	
Log likelihood	-212.3019	Hannan-Quinn criter.	7.311663	
F-statistic	0.009517	Durbin-Watson stat	1.578296	
Prob(F-statistic)	0.999815			

3. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	3.224785	Prob. F(3,56)	0.0293
Obs*R-squared	8.838477	Prob. Chi-Square(3)	0.0315
Scaled explained SS	15.69826	Prob. Chi-Square(3)	0.0013

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 07/19/16 Time: 11:10
 Sample: 1 60
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-28.92485	16.38523	-1.765300	0.0830
LGET	-26.48815	15.21724	-1.740668	0.0872
SIZE	1.099131	0.532472	2.064204	0.0436
LGETR*INST	50.88539	19.77937	2.572650	0.0128
R-squared	0.147308	Mean dependent var		4.626214
Adjusted R-squared	0.101628	S.D. dependent var		6.984801
S.E. of regression	6.620368	Akaike info criterion		6.682520
Sum squared resid	2454.440	Schwarz		6.822143
Log likelihood	-196.4756	Hannan-Quinn criter.		6.737134
F-statistic	3.224785	Durbin-Watson stat		1.555575
Prob(F-statistic)	0.029264			

4. Uji Multikolinearitas

	LGETR	INST	SIZE
LGET	1.000000	-0.153434	-0.258108
INST	-0.153434	1.000000	-0.120852
SIZE	-0.258108	-0.120852	1.000000

Lampiran Uji Model

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 07/19/16 Time: 11:14

Sample: 1 60

Included observations: 60

Newey-West HAC Standard Errors & Covariance (lag truncation=3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-33.94756	16.08438	-2.110592	0.0393
LGETR	-30.65094	10.70288	-2.863804	0.0059
SIZE	1.308883	0.552150	2.370522	0.0212
LGETR*INST	49.81943	23.39884	2.129141	0.0377
R-squared	0.110227	Mean dependent var		4.336833
Adjusted R-squared	0.062560	S.D. dependent var		8.904614
S.E. of regression	8.621579	Akaike info criterion		7.210754
Sum squared resid	4162.571	Schwarz		7.350377
Log likelihood	-212.3226	Hannan-Quinn criter.		7.265368
F-statistic	2.312459	Durbin-Watson stat		1.605120
Prob(F-statistic)	0.085894			

Halaman ini sengaja dikosongkan