

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI INFORMASI
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 - 2015**

**Olga Theresia
Nuritomo**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Atma Jaya Yogyakarta
Jl. Babarsari No. 43 – 44, Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dan pengaruh transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi terhadap pengaruh penghindaran pajak dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015, menggunakan variabel kontrol profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage*. Data yang digunakan merupakan data arsip berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015. Total perusahaan yang menjadi sampel penelitian berjumlah 48 perusahaan. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) dan *moderated regression analysis*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang diukur dengan *book tax differences* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q dan transparansi informasi yang diukur menggunakan pengungkapan sukarela tidak dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Penghindaran Pajak, Nilai Perusahaan, Transparansi Informasi, *Book Tax Differences*, Tobin's Q, Pengungkapan Sukarela.

I PENDAHULUAN

Pajak merupakan sumber penerimaan negara terbesar yang memiliki peranan penting dalam proses pembangunan suatu negara, sehingga pemerintah akan selalu berusaha untuk dapat memaksimalkan penerimaan negara yang berasal dari pajak. Ada berbagai subjek pajak yang menjadi sumber penerimaan pajak salah satunya adalah perusahaan. Perusahaan sebagai wajib pajak mempunyai kewajiban untuk membayar pajak, namun bagi perusahaan pajak merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih (Suandy, 2014). Oleh sebab itu, perusahaan akan berusaha meminimalkan beban pajaknya untuk tetap

memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan. Perbedaan pandangan antara perusahaan dan pemerintah terkait pajak memotivasi pihak manajer pada perusahaan yang memiliki beban pajak tinggi untuk mengatasi hal tersebut dengan melakukan berbagai cara, mulai dari yang masih berada dalam bingkai peraturan perpajakan sampai dengan yang melanggar peraturan perpajakan. Salah satu cara tersebut adalah dengan melakukan penghindaran pajak.

Menurut Fama dan French (1998), optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu keputusan pihak manajemen yang menyangkut hal ini adalah penghindaran pajak. Pajak yang merupakan salah satu faktor pengurang laba membuat penghindaran pajak menjadi strategi penting yang perlu dilakukan perusahaan.

Menurut Dyreng *et al* (2008), penghindaran pajak merupakan segala kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak. Teori tradisional memandang aktivitas penghindaran pajak sebagai aktivitas yang memaksimalkan nilai perusahaan di mana terjadi transfer kekayaan dari negara kepada perusahaan. Tetapi pandangan ini mengabaikan sifat penting dari perusahaan modern yaitu pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Dalam kerangka *agency theory*, aktivitas penghindaran pajak dapat memfasilitasi *managerial opportunism*, seperti manipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai (Desai dan Dharmapala, 2009). Aktivitas penghindaran pajak dapat menciptakan kesempatan bagi manajer untuk melakukan aktivitas yang didesain untuk menyesatkan investor. Sederhananya dengan dalih mengurangi kewajiban pajak perusahaan, manajer melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan turunnya kandungan informasi pada laporan keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan terkait penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Wang (2010) menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Desai dan Dharmapala (2009) menunjukkan bahwa aktivitas penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Desai dan Dharmapala (2009), penelitian yang dilakukan oleh Partha dan Noviri (2016) menunjukkan bahwa penghindaran pajak secara jangka panjang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al* (2014), penghindaran pajak justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Chasbiandani dan Martani (2012) menunjukkan bahwa penghindaran pajak jangka pendek berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak jangka panjang dan penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penghindaran pajak jangka pendek tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang

tidak konsisten. Hal ini menimbulkan keinginan peneliti untuk mengetahui apakah ada variabel yang mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan antara lain disebabkan masalah keagenan yang terjadi di perusahaan. Oleh sebab itu, penting untuk mempertimbangkan peran mekanisme tata kelola perusahaan dalam meminimalkan masalah keagenan yang terjadi dalam aktivitas penghindaran pajak. Penghindaran pajak akan meningkatkan nilai perusahaannya apabila terdapat tata kelola yang baik yang dapat meminimalkan konflik keagenan dan asimetri informasi. Sebaliknya dalam kondisi di mana tata kelola suatu perusahaan kurang baik, sehingga informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham cukup besar, penghindaran pajak memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2009).

Masalah keagenan yang terjadi dalam aktivitas penghindaran pajak dapat diminimalisasi dengan adanya transparansi informasi oleh perusahaan (Chen *et al*, 2014). Transparansi informasi didefinisikan sebagai ketersediaan informasi mengenai perusahaan bagi para pengguna publik, dapat juga berfungsi sebagai tata kelola perusahaan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham (Armstrong *et al*, 2010 dalam Partha dan Noviari, 2016). Menurut Wang (2010), perusahaan dengan transparansi informasi yang baik mempunyai masalah keagenan yang lebih rendah. Transparansi informasi oleh perusahaan dapat meminimalkan asimetri informasi dari aktivitas penghindaran pajak pada nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan informasi yang disampaikan perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam keputusan investasi. Oleh sebab itu, ketika terjadi asimetri informasi pihak perusahaan dapat melakukan transparansi informasi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Chen *et al* (2014) dan Wang (2010), di mana perbedaan penelitian dilakukan pada pengukuran variabel pemoderasi transparansi informasi dengan menggunakan luas pengungkapan sukarela yang menggunakan item pengungkapan Botosan (1997). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan beberapa alasan. Pertama, perusahaan manufaktur melakukan aktivitas yang lebih kompleks mulai dari pembelian bahan baku, pengolahan bahan baku menjadi barang jadi maupun barang setengah jadi hingga proses menjual kembali, di mana sebagian besar aktivitas tersebut terkait dengan perpajakan. Kedua, alasan pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan peneliti ingin memfokuskan hanya pada satu sektor industri untuk menghindari bias terkait transparansi informasi yang diukur melalui pengungkapan sukarela. Hal tersebut dikarenakan perbedaan informasi yang diungkapkan dapat berbeda tergantung pada karakteristik perusahaan dan kebutuhannya. Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini di beri judul **"Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015."**

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah transparansi informasi dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan?

II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Hubungan antara *principal* dengan *agent* tidak selalu berjalan dengan baik. Menurut Watts dan Zimmerman (1986), konflik kepentingan semakin meningkat karena *principal* tidak dapat memonitor secara langsung aktivitas *agent* untuk memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai dengan kepentingan *principal*. Hal ini menyebabkan *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang bagaimana kinerja *agent* dan kondisi perusahaan sesungguhnya. Berbeda dengan *principal*, *agent* justru memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan secara keseluruhan. Kondisi tersebut mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi antara *agent* dan *principal* yang dikenal dengan istilah asimetri informasi.

Dampak dari asimetri informasi dapat berupa *moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul karena *agent* tidak melaksanakan tugas sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Asimetri informasi yang terjadi mendorong *agent* untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan memanfaatkan keterbatasan informasi yang dimiliki pemegang saham. Oleh sebab itu, *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principal*.

Signalling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan di mana nantinya informasi ini menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut Godfrey *et al* (2006) teori sinyal membahas mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan. Menurut Wolk *et al* (2001), teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, adalah akibat dari asimetri informasi yang terjadi *agent* dan *principal*, di mana informasi yang diberikan dapat direspon sebagai sinyal positif atau negatif oleh investor.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak dapat didefinisikan sebagai pengaturan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan, manfaat, atau pengurangan pajak dengan cara yang *unintended* (tidak diinginkan) oleh peraturan perpajakan (Brown, 2012). Komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) menyebutkan ada tiga karakter penghindaran pajak, yakni sebagai berikut (Suandy, 2014) :

1. Adanya unsur artifisial di mana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.
2. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loopholes* dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu sebetulnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.
3. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini di mana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga serahasia mungkin.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan persepsi investor atas kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Horne *et al* (2005), nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui harga pasar saham biasa perusahaan yang berfungsi untuk investasi perusahaan, pendanaan dan keputusan dividen. Bagi perusahaan yang *go public*, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Brealey dan Myers, 1991).

Transparansi Informasi

Menurut Armstrong *et al* (2010) dalam Partha dan Noviari (2016), transparansi informasi dapat didefinisikan sebagai ketersediaan informasi mengenai perusahaan bagi para pengguna publik yang juga berfungsi sebagai tata kelola perusahaan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham. Dalam menghadapi masalah keagenan yang parah, transparansi informasi membantu untuk mengurangi konflik keagenan antara semua pemangku kepentingan untuk menyesuaikan dengan nilai pasar yang menggeser arus kas saat ini dan arus kas masa depan melalui perubahan pengambilan keputusan manajemen (Lambert *et al*, 2007).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory menjelaskan bahwa kepentingan *agent* dan *principal* dimungkinkan untuk bertentangan. *Agent* yang diberikan mandat oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah karena terjadi benturan kepentingan di antara keduanya. Menurut Watts dan Zimmerman (1986), konflik kepentingan semakin meningkat karena *principal* tidak dapat memonitor secara langsung aktivitas *agent* untuk memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai dengan kepentingan *principal*. Hal ini menyebabkan *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang bagaimana kinerja *agent*

dan kondisi perusahaan sesungguhnya. Kondisi tersebut mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi antara *agent* dan *principal* yang dikenal dengan istilah asimetri informasi. Dampak dari kondisi tersebut dapat berupa *moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul karena *agent* tidak melaksanakan tugas sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Asimetri informasi yang terjadi mendorong *agent* untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan memanfaatkan keterbatasan informasi yang dimiliki *principal* melalui penghindaran pajak.

Penelitian yang dilakukan Chen *et al* (2014) menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Menurut penelitian Putri (2015), penghindaran pajak dapat memberi kesempatan tindakan *managerial opportunism* dengan manipulasi laba atau penempatan sumber daya lain yang tidak sesuai. Hal tersebut mengakibatkan adanya informasi tidak benar yang menyesatkan investor karena laporan keuangan perusahaan tidak menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₁ : Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Transparansi terhadap Pengaruh Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan

Maksimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan. Ketidakseimbangan informasi yang terjadi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal perusahaan menyebabkan pandangan dari pihak eksternal bahwa penghindaran pajak dapat dimanfaatkan pihak manajer untuk kepentingan pribadinya sehingga menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan peran dari mekanisme tata kelola perusahaan. Menurut Chen *et al* (2014), masalah keagenan yang terjadi dalam aktivitas penghindaran pajak dapat diminimalkan dengan adanya transparansi informasi. Transparansi informasi didefinisikan sebagai ketersediaan informasi mengenai perusahaan bagi para pengguna publik, dapat juga berfungsi sebagai tata kelola perusahaan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham (Armstrong *et al*, 2010 dalam Partha dan Noviani, 2016).

Transparansi informasi diduga memperlemah pengaruh negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Semakin tinggi aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan maka nilai perusahaan menjadi rendah. Menurut Wang (2010), perusahaan dengan transparansi informasi yang baik mempunyai masalah keagenan yang lebih rendah. Transparansi informasi oleh perusahaan dapat meminimalkan ketidakseimbangan informasi dari aktivitas penghindaran pajak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena informasi yang disampaikan perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam keputusan investasi. Maka dari itu, ketika terjadi asimetri informasi dalam aktivitas penghindaran pajak yang dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, perusahaan dapat mengatasinya dengan melakukan transparansi informasi. Penelitian yang dilakukan Chen *et al* (2014) menyatakan bahwa transparansi informasi memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dan

nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₂ : Transparansi informasi memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan

III METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sampel laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015 secara berturut-turut, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2013 - 2015 secara berturut-turut, (3) Perusahaan manufaktur tidak mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2013 - 2015, (4) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2013 - 2015 dengan mata uang rupiah.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak. Dalam penelitian ini proksi pengukuran yang digunakan adalah *book tax differences*. *Book tax differences* menunjukkan selisih antara laba menurut akuntansi dengan laba menurut perpajakan. Perbedaan ini dapat mempengaruhi laba perusahaan karena harus ditentukan yang mana dikelompokkan sebagai item pengurang pajak maupun item penambah pajak yang dibayarkan. Hal ini menyebabkan manajemen harus melakukan koreksi fiskal sehingga *book tax differences* dapat menunjukkan tingkat kebijakan manajer terhadap manipulasi laba (Mills dan Newberry, 2000). Dengan demikian, *book tax differences* dapat digunakan untuk mengukur penghindaran pajak yang dihitung dari :

$$\text{Book Tax Differences} = \frac{\text{Book Income} - \text{Taxable Income}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004), rasio Tobin's Q dinilai sebagai rasio yang mampu memberikan informasi paling baik karena rasio Tobin's Q memasukan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah transparansi informasi. Pengukuran transparansi dalam penelitian ini menggunakan proksi *voluntary disclosure*, yaitu pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan. Pengungkapan sukarela dalam penelitian ini menggunakan item yang dikembangkan Botosan (1997).

Proksi pengukurannya menggunakan prosedur *checklist* dengan skor 1 jika perusahaan mengungkapkan item dan skor 0 jika tidak mengungkapkan item. Selanjutnya item yang diungkapkan oleh perusahaan dijumlahkan dan dibagi dengan jumlah keseluruhan item indeks.

$$DISC = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Keseluruhan Item Indeks}}$$

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Variabel kontrol pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah indikator penting untuk pemegang saham dan investor potensial untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net income*. Tingkat *return* yang tinggi menunjukkan performa dan prospek yang baik, sehingga tingkat ROA yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi (Debby *et al*, 2014). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur melalui nilai *return on assets* (ROA). Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel kontrol diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aset (Brigham dan Houston, 2010) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel kontrol kedua adalah ukuran perusahaan. Menurut Raharja dan Putra (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen dalam mempertahankan maupun memperbaiki kinerja perusahaan, sehingga pasar akan merespon positif dan membayar mahal perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan (Gupta dan Newberry, 1997) :

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Variabel kontrol yang terakhir adalah *leverage*. Menurut Chen *et al* (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam membiayai investasi perusahaan akan menimbulkan risiko keuangan. Risiko keuangan merupakan kemungkinan yang akan terjadi pada perusahaan jika tidak dapat menutupi utang tersebut. Dalam penelitian ini *leverage* sebagai variabel kontrol diproksikan dengan *debt to assets ratio* yang dapat dihitung dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total aset :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) dan *moderated regression analysis*

(MRA). Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diduga penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan transparansi informasi memperlambat pengaruh antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Dengan demikian model statistiknya adalah sebagai berikut:

Model 1

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{BTD}_{it} + \beta_2 \text{ROA}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{DAR}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{BTD}_{it} + \beta_2 \text{DISC}_{it} + \beta_3 \text{BTD} * \text{DISC}_{it} + \beta_4 \text{ROA}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{DAR}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

- Tobin's Q_{it} = Nilai perusahaan dengan proksi rasio Tobin, s Q.
- α_0 = Konstanta.
- β = Koefisien regresi.
- BTD_{it} = Penghindaran pajak dengan proksi *book tax differences*.
- DISC_{it} = Transparansi informasi menggunakan proksi luas pengungkapan sukarela.
- $\text{BTD} * \text{DISC}_{it}$ = Interaksi penghindaran pajak dengan transparansi informasi.
- SIZE_{it} = Ukuran perusahaan dengan proksi logaritma total aset.
- ROA_{it} = Profitabilitas perusahaan dengan proksi *return on assets* dengan membagi laba bersih dengan total aset.
- DAR_{it} = *Leverage* dengan proksi rasio *debt to assets ratio* dengan membagi total utang dan total aset.
- ε_{it} = Koefisien *error*.

IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang berkaitan dalam penelitian ini (Ghozali, 2011). Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.1

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BTD	144	-0,136	0,188	-0,00896	0,048397
TOBINSQ	144	-0,191	30,135	1,97906	3,188436
ROA	144	0,001	0,748	0,10939	0,105522
SIZE	144	25,619	33,134	28,53574	1,742558
DAR	144	0,069	0,882	0,39397	0,173003
DISC	144	0,053	0,632	0,28105	0,128936
Valid N (listwise)	144				

Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, kedua variabel yang ada yaitu variabel bebas dan terikat memiliki distribusi data yang normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel 4.2

Tabel 4.2
Uji Normalitas

		Sebelum <i>Trimming</i>		Sesudah <i>Trimming</i>	
		<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i>
N		144	144	122	122
Normal Parameters ^{ab}	Mean	0E-7	0E-7	0E-7	0E-7
	Std. Deviation	2,83879533	2,83280849	0,90290591	0,89903500
Most Extreme Differences	Absolute	0,253	0,233	0,089	0,087
	Positive	0,249	0,233	0,089	0,087
	Negative	-0,253	-0,233	-0,050	-0,055
Kolmogorov-Smirnov Z		3,035	2,797	0,987	0,962
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000	0,000	0,285	0,313

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebelum *trimming* adalah sebesar 0,000 yang menunjukkan data tidak terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Tetapi setelah dilakukan *trimming* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menjadi 0,285 dan 0,313 yang menunjukkan data terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2011), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolonieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat di tabel 4.3.

Tabel 4.3
Uji Multikolonieritas

Keterangan	<i>Multiple Regression Analysis</i>		<i>Moderated Regression Analysis</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF
BTD	0,802	1,247	0,138	7,271
ROA	0,732	1,366	0,726	1,378
SIZE	0,937	1,068	0,700	1,428
DAR	0,861	1,161	0,797	1,255
DISC			0,693	1,444
BTD*DISC			0,140	7,124

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai *tolerance* di bawah 0,1 begitu pula dengan nilai VIF tidak ada yang di atas

10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Pada penelitian ini uji autokorelasi yang digunakan adalah uji Durbin Watson (*DW Test*). Hasil uji autokorelasi terlihat dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Keterangan	Durbin Watson
<i>Multiple Regression Analysis</i>	1,839
<i>Moderated Regression Analysis</i>	1,836

Berdasarkan tabel 4.4 di atas diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,839 untuk model *multiple regression analysis* dan 1,836 untuk *moderated regression analysis*. Nilai d_u pada model analisis berganda dalam tabel Durbin Watson dengan $n = 122$, $k = 4$, dan tingkat signifikansi 0,05 adalah sebesar 1,7727, dan nilai d_{4-du} terhitung 2,2273. Sedangkan nilai d_u pada *moderated regression analysis* dalam tabel Durbin Watson dengan $n = 122$, $k = 6$, dan tingkat signifikansi 0,05 adalah sebesar 1,8087, dan nilai d_{4-du} terhitung 2,1913. Maka sesuai kriteria, hasil ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Park.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i>
	Signifikansi	Signifikansi
(Constant)	0,275	0,202
BTD	0,704	0,922
ROA	0,092	0,075
SIZE	0,839	0,603
DAR	0,059	0,260
DISC		0,900
BTD*DISC		0,982

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai signifikansi untuk setiap variabel lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Analisis Regresi

Pengukuran dan analisis terhadap pengembangan hipotesis terhadap hubungan variabel independen dan variabel dependen berdasarkan pada model *multiple regression analysis* dan hipotesis pengaruh variabel moderasi berdasarkan pada *moderated regression analysis* (MRA).

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Regresi Model 1

Variabel Dependen : Tobin's Q				
	Tanpa Var. Kontrol		Dengan Var. Kontrol	
	Koefisien	Prob Sig.	Koefisien	Prob Sig.
C	0,945	0,000	-3,691	0,000
BTD	-1,974	0,330	-2,544	0,012
ROA			1,579	0,117
SIZE			4,003	0,000
DAR			-2,718	0,008
F-Stat	0,956		7,851	
Sig-F	0,330		0,000	
Adjusted R-Square	0,000		0,185	

Dengan memperhatikan koefisien regresi yang ada pada tabel 4.6 maka diperoleh persamaan regresi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015 adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = -3,691 - 2,544\text{BTD} + 1,579\text{ROA} + 4,003\text{SIZE} - 2,718\text{DAR} + e$$

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Regresi Model 2

Variabel Dependen : Tobin's Q				
	Tanpa Var. Kontrol		Dengan Var. Kontrol	
	Koefisien	Prob Sig.	Koefisien	Prob Sig.
C	0,624	0,001	-4,914	0,001
BTD	-7,359	0,159	-8,799	0,077
DISC	1,545	0,058	-0,561	0,525
BTD*DISC	19,271	0,278	13,103	0,433
ROA			1,684	0,109
SIZE			0,259	0,000
DAR			-0,183	0,006
F-Stat	1,780		5,353	
Sig-F	0,155		0,000	
Adjusted R-Square	0,019		0,178	

Dengan memperhatikan koefisien regresi yang ada pada tabel 4.7 maka diperoleh persamaan regresi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015 adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = -4,914 - 8,799\text{BTD} - 0,561\text{DISC} + 13,103\text{BTD*DISC} + 1,684\text{ROA} + 0,259\text{SIZE} - 0,183\text{DEBT} + e$$

Uji Nilai t

Hasil analisis regresi model 1 pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum adanya variabel kontrol, tetapi setelah ada variabel kontrol penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,544 dan nilai signifikansi sebesar 0,012.

Hasil analisis regresi model 2 pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum adanya variabel kontrol, tetapi setelah ada variabel kontrol penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -8,799 dan nilai signifikansi sebesar 0,077. Selain itu sebelum adanya variabel kontrol, transparansi informasi sebagai variabel independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan setelah adanya variabel kontrol pengaruh transparansi informasi terhadap nilai perusahaan menjadi hilang. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,545 dan nilai signifikansi sebesar 0,058 sebelum adanya variabel kontrol, tetapi setelah adanya variabel kontrol nilai signifikansinya menjadi 0,525 dengan koefisien regresi sebesar -0,561.

Uji Nilai F

Berdasarkan tabel 4.6 dan 4.7, hasil pengujian nilai F menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* sebesar 0,1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini sudah layak atau fit sehingga variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel independen.

Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R-Square* pada model regresi tanpa variabel kontrol yang terdapat dalam tabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan ketika model regresi memakai variabel kontrol. Menurut Hartono (2013), variabel kontrol atau variabel pelengkap memiliki kegunaan untuk mengontrol atau melengkapi hubungan kausalnya sehingga tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti untuk didapatkan model empiris yang lebih baik. Nilai *Adjusted R-Square* dalam model regresi 1 yang tidak menggunakan variabel kontrol hanya sebesar 0,000 yang menandakan bahwa variabel nilai perusahaan tidak dapat dijelaskan oleh penghindaran pajak. Setelah menggunakan variabel kontrol dalam model penelitian nilai *Adjusted R-Square* menjadi sebesar 0,185 yang menandakan bahwa 18,5% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh penghindaran pajak, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sedangkan sisanya 81,5% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian. Sementara nilai *Adjusted R-Square* dalam model regresi 2 yang tidak menggunakan variabel kontrol hanya sebesar 0,019 yang menandakan bahwa 1,9% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh penghindaran pajak, transparansi informasi dan penghindaran

pajak yang dimoderasi oleh transparansi informasi. Setelah menggunakan variabel kontrol dalam model penelitian nilai *Adjusted R-Square* menjadi sebesar 0,178 yang menandakan bahwa 17,8% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh penghindaran pajak, transparansi informasi, penghindaran pajak yang dimoderasi transparansi informasi, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sedangkan sisanya 82,2% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian. Berdasarkan hasil tersebut, terbukti bahwa dengan menggunakan variabel kontrol dalam penelitian ini, pengaruh variabel di luar penelitian terhadap nilai perusahaan menurun dibandingkan ketika model regresi tidak menggunakan variabel kontrol. Dengan demikian, dapat dikatakan dengan menambah variabel kontrol model penelitian menjadi lebih baik.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 1 dan model 2, penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al* (2014) dan Putri (2015) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,544 dan -8,799 serta nilai signifikansi sebesar 0,012 dan 0,077.

Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis penelitian, yaitu semakin tinggi tingkat aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan. *Book tax differences* menunjukkan selisih antara laba menurut akuntansi dengan laba menurut perpajakan. Perbedaan ini dapat mempengaruhi laba perusahaan karena harus ditentukan yang mana dikelompokkan sebagai item pengurang pajak maupun item penambah pajak yang dibayarkan. Hal ini menyebabkan manajemen harus melakukan koreksi fiskal sehingga *book tax differences* dapat menunjukkan tingkat kebijakan manajer terhadap manipulasi laba (Mills dan Newberry, 2000). Menurut Tang dan Firth (2011), *book tax differences* mampu menggambarkan aktivitas penghindaran pajak. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak dan manipulasi laba menunjukkan *book tax differences* yang tinggi. Maka dari itu, *book tax differences* mampu menggambarkan distorsi dalam pelaporan yang dapat menjadi indikasi *managerial opportunism* yang dilakukan pihak manajer perusahaan. Dalam kerangka *agency theory*, aktivitas penghindaran pajak dapat memfasilitasi *managerial opportunism*, seperti manipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai (Desai dan Dharmapala, 2009). Manipulasi laba yang dilakukan menyebabkan turunnya kandungan informasi dari laporan perusahaan. Kondisi tersebut dapat menyesatkan investor karena laporan perusahaan tidak menggambarkan kondisi sebenarnya sehingga akan menyebabkan publik bereaksi negatif.

2. Pengaruh Transparansi terhadap Pengaruh Penghindaran Pajak dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 2, transparansi informasi sebagai variabel independen sebelum adanya variabel kontrol berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, sedangkan setelah adanya variabel kontrol pengaruh transparansi informasi terhadap nilai perusahaan menjadi hilang. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,545 dan nilai signifikansi sebesar 0,058 sebelum adanya variabel kontrol, tetapi setelah adanya variabel kontrol nilai signifikansinya menjadi 0,525 dengan koefisien regresi sebesar -0,561. Menurut Hartono (2013), variabel moderasi adalah suatu variabel independen lainnya yang dimasukkan ke dalam model karena mempunyai efek kontingensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya. Secara khusus, variabel yang diberi label variabel moderasi adalah variabel yang *exogenous* dan tidak dapat dikontrol (Cohen dan Cohen, 1983 dalam Hartono 2013).

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai maksimum sebesar 33,134 dengan rata-rata sebesar 28,54 yang berarti perusahaan manufaktur yang digunakan dalam sampel penelitian memiliki ukuran perusahaan yang besar. Menurut Jensen dan Meckling (1976) bahwa perusahaan yang besar cenderung akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan yang kecil. Hal tersebut terkait dengan *agency theory* yang mencegah terjadinya asimetri informasi serta mengurangi biaya keagenan yang ditimbulkan oleh asimetri informasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka publik meyakini perusahaan tersebut cenderung mengungkapkan informasi yang lebih banyak sehingga dengan menambahkan variabel kontrol ukuran perusahaan maka pengaruh transparansi informasi terhadap nilai perusahaan hilang.

Selain itu, variabel transparansi informasi sebagai variabel moderasi terbukti tidak dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 10,870 dan nilai signifikansi sebesar 0,515. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, yaitu dengan adanya transparansi informasi akan semakin mengurangi pengaruh negatif perusahaan dari penghindaran pajak yang akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Chen *et al* (2014). Menurut Kurniawati dan Rizki (2013), investor dapat melakukan analisis baik analisis fundamental maupun analisis teknikal dalam membuat keputusan investasi. Tidak berpengaruhnya transparansi pada hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan minimnya investor yang melakukan analisis fundamental seperti melakukan analisis terhadap pengungkapan sukarela dalam laporan perusahaan. Alasan lainnya adalah kemungkinan informasi-informasi lain yang dianggap lebih penting oleh investor. Selain itu penyebab tidak berpengaruhnya transparansi informasi karena tingkat transparansi informasi yang diukur melalui pengungkapan sukarela pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih tergolong rendah. Hal tersebut dapat dilihat melalui statistik deskriptif yang nilai rata-ratanya masih rendah.

V PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan; (2) transparansi informasi tidak dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah : (1) Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan pengungkapan oleh perusahaan yang termasuk dalam indikator pengungkapan sukarela. Hal ini dikarenakan tidak adanya standar khusus yang dijadikan acuan dalam pengungkapan item sukarela sehingga dapat menimbulkan asumsi yang berbeda-beda; (2) hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* hanya sebesar 0,185 dan 0,178. Nilai *Adjusted R Square* yang tergolong rendah menunjukkan bahwa terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Terkait dengan keterbatasan yang telah diungkapkan di atas, peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan *peer review* oleh beberapa peneliti saat melakukan *scoring* terhadap *item* pengungkapan sukarela yang diungkapkan oleh perusahaan dan mempertimbangkan variabel-variabel lainnya untuk menguji nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Botosan, C.A. (1997). Disclosure Level and The Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*. 72 (3). 332 – 336.
- Brealey, R.A. dan Myers, S.C. (1991). *Principles of Corporate Finance*. 4th Edition. McGraw Hill Inc.
- Brigham, dan Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Brown, K.B. (2012). *A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax Avoidance*. Springer. New York.
- Chasbiandani, T. dan Martini, D. (2012). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin*.
- Chen, X., Na H., dan Xue W. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China. Retrieved from <http://www.emeraldinsight.com>.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, E., Yuniarti, D., Saputra, dan Abukosim. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristic and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*. 3 (4).

- Desai, M.A., dan Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *Review of Economics and Statistics*. 91 (3). 537 - 546.
- Dyreg, Scott D., Hanlon M., dan Maydew L. E. (2008). Long Run-Tax Avoidance. *Journal The Accounting Review*. 83 (1). 61 - 82.
- Fama, E., dan Kenneth F. (1998). Value Versus Growth: The International Evidence. *Journal of Finance*.
- Ghozali, H.I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Godfrey, J., Allan H., Ann T., Jane H., dan Scott H. (2010). *Accounting Theory*. 7th Edition. John Wiley and Sons Australia Ltd. Australia.
- Gupta, S., dan Kaye N. (1997). Determinants of The Variability on Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16 (1). 1 - 34.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 6. BPFE. Yogyakarta.
- Horne, V., James, C., dan John M. W. (2005). *Fundamental of Financial: Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jensen, M.C., dan William H.M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3 (4). 305 - 360.
- Kurniawati, S.I., dan Amalia R. (2015). *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Return dan Harga Saham*. Skripsi. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Mills, I., dan Kaye N. (2000). The Influence of Tax and Non-tax Costs on Book Tax Reporting Differences: Public and Private Firms. *The Journal of American Accounting Association*. 23. 1 - 19.
- Partha, I.G.A., dan Naniek N. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 14 (30). 2336 - 2362.

- Putri, A.N. (2015). *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Efektivitas Komite Audit Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Raharja, K.A.H., dan I Made P.D.P. (2016). Risiko Kredit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 16 (1). 645 - 674.
- Suandy, E. (2014). *Perencanaan Pajak*. Edisi 5. Salemba Empat. Jakarta.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Benefit*. 8 (1). 1 - 25.
- Tang, T.Y. dan Firth, M. (2011). Can Book Tax Differences Capture Earnings Management and Tax Management? Empirical Evidence from China. *The International Journal of Accounting*. 46. 175 - 204.
- Wang, X. (2010). Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. Retrieved from <http://papers.ssrn.com>.
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., dan Rozycki, J. J. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. 5th Edition. South-Western College Publishing.