

**PERAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN TRANSPARANSI
PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI PADA HUBUNGAN
PENGHINDARAN PAJAK DENGAN NILAI PERUSAHAAN**

Setyaningsih

*Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muria Kudus
setyaningsih294@gmail.co.id*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran kepemilikan institusional dan transparansi perusahaan sebagai pemoderasi pada hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 87. Metode analisis yang digunakan yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan dan transparansi perusahaan mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Nilai perusahaan, penghindaran pajak, kepemilikan institusional, transparansi perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to examine the role of institutional ownership and corporate transparency as moderating the relationship between tax avoidance and firm value. The research population used is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2016. The sampling method is purposive sampling which produces a sample of 87. The analytical method used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that tax avoidance has a negative effect on firm value, institutional ownership is not able to moderate the effect of tax avoidance on firm value and corporate transparency can moderate the effect of tax avoidance on firm value.

Keywords: Firm value, tax avoidance, institutional ownership, corporate transparency

1. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan memiliki sasaran atau tujuan, menurut Martono dan Harjito (2005:12) “sebagai tujuan normatif (seharusnya) tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai pengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba yang direncanakan serta dapat memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Fenomena tingginya harga saham terkadang tidak diimbangi dengan kenaikan nilai perusahaan. Seperti yang terjadi pada beberapa perusahaan berikut yang nilai sahamnya

terus menurun padahal kinerja keuangan perusahaan bagus dengan membukukan laba bersih yang meningkat. Misalnya emiten TCID pada tahun 2015 dengan nilai perusahaan yang tinggi sebesar 1,769 tetapi mengalami penurunan harga saham dari Rp. 16.500,- menjadi Rp. 12.500,-. Berikutnya emiten KINO pada tahun 2015 memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi sebesar 2,155 tetapi mengalami penurunan harga saham dari Rp. 3.840,- menjadi Rp. 3.030,-. Emiten ARNA pada tahun 2016 memiliki nilai perusahaan cukup tinggi yaitu sebesar 2,859 tetapi mengalami penurunan harga saham dari Rp. 500,- menjadi Rp. 342,-. Besarnya nilai perusahaan bisa dipengaruhi beberapa faktor antara lain penghindaran pajak, kepemilikan institusional dan transparansi perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah penghindaran pajak. Usaha penghindaran pajak ini dilakukan dengan cara mengurangi beban pajak. Perusahaan berusaha meminimalisir pembayaran pajaknya guna menaikkan laba atau penghasilan bersih. Dalam konteks penghindaran pajak yang dimaksud masih dalam batas wajar dan sesuai dengan ketentuan undang-undang. Penghindaran pajak merupakan salah satu bentuk perencanaan pajak dengan merujuk pada proses merekayasa usaha dan transaksi perusahaan supaya utang pajak berada dalam jumlah yang minimal tetapi masih dalam bingkai peraturan perpajakan.

Faktor berikutnya adalah kepemilikan institusional, yaitu jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional mencakup perusahaan asuransi, bank dan perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) (Yuono dan Widyawati, 2016). Kepemilikan institusional dianggap menjadi pihak controlling yang mampu menghilangkan konflik keagenan yang menimbulkan biaya agensi yang tinggi. Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan mampu mengurangi dampak negatif dari penghindaran pajak yang akan berakibat menurunnya nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mampu memperkuat hubungan antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan adalah transparansi perusahaan. Perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Selain itu, perusahaan juga diharapkan dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material secara akurat sehingga para investor dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat yang diperlukan. Dengan demikian, semakin transparan perusahaan maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer, yang dapat mengurangi biaya agensi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan model penelitian yang dilakukan oleh Victory dan Cheisviyani (2016) yaitu pengaruh *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dengan penambahan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi berdasarkan penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014). Menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu penghindaran pajak, kepemilikan institusional dan transparansi perusahaan yang dikaitkan dengan teori agensi yang menunjukkan adanya hubungan kontrak kerjasama antara manajer dan pemegang saham dan teori sinyal yang menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antar pemilik sumber daya ekonomi (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Menurut Messier, et. al., (2006:7) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : (a) terjadinya informasi asimetris (*Information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut Spence (1973) adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) adalah perkiraan investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang umumnya berhubungan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. Semakin besar nilai *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut :

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

Sumber : Kusumayani dan Suardana (2017)

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*closing price* x saham beredar)

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total ekuitas

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi hutang pajak yang bersifat legal (*lawful*) (Budiman dan Setiyono, 2012). Penghindaran pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan atau tertulis di undang-undang dan berada dalam jiwa dari undang-undang atau dapat juga terjadi dalam bunyi ketentuan undang-undang tetapi berlawanan dengan jiwa undang-undang.

Dalam penelitian ini, yang digunakan untuk mengukur penghindaran pajak (*tax avoidance*) menggunakan rumus *Cash ETR* (*Cash Effective Tax Rates*), yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak (Budiman dan Setiyono, 2012). Rumus *Cash ETR* adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Sumber : Tarihoran (2012)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank dan perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) (Yuono dan Widyawati, 2016). Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, maka pengawasan

yang dilaksanakan oleh pemilik akan semakin efektif dan efisien sebab manajemen akan semakin berhati-hati bekerja untuk pemilik modal atau pemegang saham. Rumus untuk menghitung kepemilikan institusional adalah :

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Sumber : Kusumayani dan Suardana (2017)

Transparansi Perusahaan

Bushman dan Smith (2003) mengemukakan transparansi perusahaan merupakan ketersediaan informasi yang beredar luas dan bisa dipercaya terhadap kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu, posisi keuangan, kesempatan investasi, pemerintah, nilai serta risiko perusahaan yang sifatnya umum. Transparansi perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan luas pengungkapan sukarela dan ketepatanwaktuan pelaporan keuangan. Proksi tersebut dijumlahkan dan dibagi dengan total seluruh item pengungkapan sukarela dan ketepatanwaktuan. Perhitungan untuk mencari angka indeks ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Transparansi} = \frac{n}{k}$$

Sumber : Ilmiani dan Sutrisno (2014)

Keterangan :

n = jumlah item pengungkapan sukarela yang ada dalam laporan

k = jumlah semua item pengungkapan sukarela

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak merupakan bagian dari perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi beban pajak yang dilakukan secara legal. Walaupun alasan perusahaan melakukan praktik penghindaran pajak ini untuk mengurangi hutang pajak yang nantinya akan dibayarkan oleh perusahaan, tetapi perilaku manajemen ini akan dinilai buruk oleh investor. Pihak manajemen akan melaporkan laba sebelum pajak yang lebih rendah agar memperoleh beban pajak yang rendah, hal ini akan berakibat menurunnya nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis pertama :

H₁ : Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih besar dimiliki oleh institusi perusahaan lain maupun pemerintah, maka kinerja dari manajemen perusahaan untuk dapat memperoleh laba sesuai dengan yang diinginkan, cenderung diawasi oleh institusi yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini mendorong manajemen untuk meminimalkan nilai pajak yang terutang oleh perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional diharapkan mampu menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen. Hal ini disebabkan karena institusi memiliki kemampuan yang lebih obyektif dan profesional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dibandingkan dengan pemilik manajerial serta memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual. Dari penjelasan tersebut di atas, maka hipotesis kedua adalah :

H₂ : Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan

Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan (Ilmiani dan Sutrisno, 2014). Pada dasarnya perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer akan berakibat menurunkan nilai perusahaan, tetapi manajer menggunakan transparansi laporan keuangan sebagai pencegahan turunnya nilai perusahaan. Perilaku penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dapat diantisipasi dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, dapat memperkecil perilaku penghindaran pajak. sehingga menaikkan nilai perusahaan di mata investor maupun pengguna laporan keuangan yang lain. Berdasarkan penjelasan tersebut di atas, maka rumusan hipotesis yang ketiga adalah :

H₃ : Transparansi perusahaan mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang cara memperolehnya melalui sumber yang ada baik dari dokumen, publikasi atau laporan penelitian serta sumber data lainnya yang mendukung. Dalam penelitian ini data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan

manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Sumber data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2016 yang berjumlah 696. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan representasi dari populasi sampel yang ada serta sesuai dengan tujuan dari penelitian. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 87.

Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Setelah memperoleh daftar semua perusahaan manufaktur selama periode 2012-2016 dari website IDX, kemudian mengakses laporan tahunan dan mengumpulkan data-data yang dibutuhkan.

Model Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini diuji menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) tersebut dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z_1 + \beta_3 Z_2 + \beta_4 X_1 \cdot Z_1 + \beta_5 X_1 \cdot Z_2 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- β : Koefisien regresi
- e : Standar error
- X1 : Penghindaran pajak
- Z1 : Kepemilikan institusional
- Z2 : Transparansi perusahaan
- X1Z1 : Interaksi penghindaran pajak dengan kepemilikan institusional
- X1Z2 : Interaksi penghindaran pajak dengan transparansi perusahaan

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu penghindaran pajak, kepemilikan institusional, transparansi perusahaan dan nilai perusahaan.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
x1	87	,01600	,62800	,2781034	,11739994
z1	87	,10700	,98000	,6444598	,18735663
z2	87	,40000	,88200	,7639080	,07384311
Y	87	,12600	1,64100	,7590115	,32659556
Valid N (listwise)	87				

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 87. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,759. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,326. Nilai perusahaan terendah pada perusahaan KBRI sebesar 0,126. Nilai perusahaan tertinggi (*maximum*) selama periode pengamatan yaitu pada perusahaan PRAS sebesar 1,641.

Variabel penghindaran pajak yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,278. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,117. *CETR* terendah terjadi pada tahun 2012 pada perusahaan PRAS sebesar 0,016. *CETR* tertinggi (*maximum*) terjadi pada tahun 2016 pada perusahaan yang sama PRAS sebesar 0,628.

Variabel kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KI memiliki rata-rata hitung sebesar 0,644. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,187. Kepemilikan institusional terendah sebesar 0,107 di tahun 2016 pada perusahaan GDST. Sedangkan kepemilikan institusional yang tertinggi (*maximum*) yaitu sebesar 0,980 terjadi pada tahun 2013 pada perusahaan yang sama yaitu GDST.

Variabel transparansi perusahaan yang diproksikan dengan Pengungkapan Sukarela memiliki rata-rata hitung sebesar 0,763. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,073. Transparansi perusahaan terendah terjadi pada perusahaan KDSI pada tahun 2012 sebesar 0,400. Transparansi perusahaan tertinggi (*maximum*) terjadi pada perusahaan CINT pada tahun 2016 sebesar 0,882.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov*, menunjukkan nilai sig (p -value) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai tolerance untuk variabel penghindaran pajak, kepemilikan institusional dan transparansi perusahaan masing-masing sebesar 0,898; 0,991; dan 0,892. Jadi semua variabel bebas memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10. Nilai VIF masing-masing variabel yaitu penghindaran pajak, kepemilikan institusional dan transparansi perusahaan sebesar 1,113; 1,009; dan 1,122. Jadi semua variabel bebas memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diuji dengan *uji glejser* yaitu dengan meng-absolutkan nilai residual yang dijadikan variabel dependen. Model regresi bisa dikatakan bebas heteroskedastisitas jika variabel bebas mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dari hasil *uji glejser* untuk variabel penghindaran pajak memiliki nilai sig. sebesar 0,898. Kepemilikan institusional mempunyai nilai sig. sebesar 0,137, dan variabel transparansi perusahaan memiliki nilai sig. sebesar 0,340. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Alat ukur untuk menguji autokorelasi adalah *uji Durbin-Watson*. Hasil pengujian *Durbin-Watson* sebesar 2,024. Nilai DW dapat dirumuskan dengan $du < dw < 4 - du$. Nilai du sebesar 1,7430. Jadi dapat dirumuskan $1,7430 < 2,024 < 2,257$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil uji *MRA* dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut ini

Tabel 4.2

Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1 (Constant)	3,636	,880		4,130	,000
x1	-11,186	3,274	-4,021	-3,416	,001
z1	-,568	,410	-,326	-1,386	,169
z2	-3,828	1,094	-,865	-3,500	,001
x_z1	1,149	1,432	,323	,803	,425
x_z2	15,421	4,041	4,588	3,817	,000

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z_1 + \beta_3 Z_2 + \beta_4 X_1 \cdot Z_1 + \beta_5 X_1 \cdot Z_2 + e$$

$$\text{Tobin's } Q = 3,636 - 11,186 - 0,568 - 3,828 + 1,149 + 15,421 + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1) Konstanta

Dalam persamaan regresi tersebut pada tabel diketahui nilai konstanta (α) bernilai sebesar 3,636 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari penghindaran pajak, kepemilikan insitusional, transparansi perusahaan, interaksi penghindaran pajak*kepemilikan institusional, dan interaksi penghindaran pajak*transparansi perusahaan konstan atau = 0 maka variabel nilai perusahaan akan bernilai sebesar 3,636.

2) Koefisien Regresi Penghindaran Pajak (*CETR*)

Nilai koefisien regresi *CETR* adalah -11,186 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara *CETR* dengan *Tobin's Q*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh berlawanan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

3) Koefisien Regresi Kepemilikan Insitusional (KI)

Nilai koefisien regresi KI adalah -0,568 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara KI dengan *Tobin's Q*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh berlawanan kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan.

4) Koefisien Regresi Transparansi Perusahaan

Nilai koefisien regresi transparansi perusahaan adalah -3,828 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara transparansi perusahaan dengan *Tobin's Q*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh berlawanan transparansi perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5) Koefisien Regresi Penghindaran Pajak * Kepemilikan Insitusional

Nilai koefisien regresi $CETR*KI$ adalah 1,149 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara $CETR*KI$ dengan *Tobin's Q*. Tanda positif menunjukkan pengaruh searah interaksi penghindaran pajak dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

6) Koefisien Regresi Penghindaran Pajak * Transparansi Perusahaan

Nilai koefisien regresi $CETR*Trans$ adalah 15,421 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara $CETR*Trans$ dengan *Tobin's Q*. Tanda positif menunjukkan pengaruh searah interaksi penghindaran pajak dengan transparansi perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016 : 95). Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dilihat dari nilai *adjusted R²* karena dibanding R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun berdasarkan signifikansi variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat dalam tabel 4.3 berikut ini :

Tabel 4.3

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,596 ^a	,355	,316	,27016485

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,316 yang artinya bahwa variasi besarnya nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variasi penghindaran pajak, kepemilikan institusional, transparansi perusahaan, interaksi penghindaran pajak dengan kepemilikan institusional, dan interaksi penghindaran pajak dengan transparansi perusahaan memberikan pengaruh sebesar 31,6%, sedangkan sisanya 68,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Model regresi dikatakan *fit* apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) dapat dilihat dalam tabel 4.4 :

Tabel 4.4
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,261	5	,652	8,936	,000 ^b
	Residual	5,912	81	,073		
	Total	9,173	86			

Sumber : Ouput SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan nilai F hitung sebesar 8,936 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa permodelan yang dibangun sudah lolos uji f.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi dependen. Hasil uji t terlihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		t	Sig.	(α)	Keterangan
	x1	-3,416	,001	0,05	Berpengaruh
	x_z1	,803	,425	0,05	Tidak Berpengaruh
	x_z2	3,817	,000	0,05	Berpengaruh

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam tabel 4.5 menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t didapatkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t hitung sebesar -3,416 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001 ($\text{sig} < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini bisa diartikan bahwa praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dinilai buruk oleh investor. Tindakan penghindaran pajak ini bisa dikatakan sebagai wujud ketidakpatuhan manajemen dalam membayar pajak sesuai dengan peraturan pemerintah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014)

bahwa tax avoidance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapatkan dalam penelitian Pradnyana dan Noviari (2017). Hal tersebut merupakan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan, karena tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun image perusahaan yang akan terpengaruh apabila penghindaran pajak ini mengandung maksud negatif yang diketahui oleh publik.

Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil uji t didapatkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t hitung sebesar 0,803 dan tingkat signifikansi sebesar 0,425 ($\text{sig} > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan ditolak.

Hal ini berarti bahwa pihak institusional tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen yang melakukan penghindaran pajak disebabkan kepemilikan institusional yang rendah. Hasil penelitian ini menolak penelitian Victory dan Cheisviyanny (2016) bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat pengaruh terhadap hubungan antara tax avoidance dengan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Kusumayani dan Suardana (2017). Kepemilikan institusional yang rendah, efek penghindaran pajaknya tidak signifikan. Sedangkan kepemilikan institusional yang tinggi efek penghindaran pajaknya berpengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan. Maka semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan semakin memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Penghindaran Pajak pada Nilai Perusahaan dengan dimoderasi oleh Transparansi Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t didapatkan bahwa transparansi perusahaan berpengaruh pada hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t hitung sebesar 3,817 dan tingkat signifikansi sebesar 0,00 ($\text{sig} < 0,05$). Koefisien regresi yang positif menunjukkan arah pengaruh yang sama terhadap nilai perusahaan semakin tinggi transparansi perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan

bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa transparansi perusahaan mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak pada nilai perusahaan diterima.

Hal ini bahwa dengan adanya transparansi informasi yang diungkapkan perusahaan mampu memperkecil konflik agensi yang timbul antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak bisa diminimalisir dengan adanya transparansi perusahaan. Semakin tinggi transparansi perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Prasiwi (2015) menunjukkan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) pada nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh transparansi perusahaan. Dari penelitian Pradnyana dan Noviani (2017) transparansi perusahaan juga mampu memoderasi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, semakin banyak informasi yang diungkapkan, dapat memudahkan investor untuk mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

V. KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian yang diperoleh adalah : 1) Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen bisa dikatakan sebagai wujud ketidakpatuhan dalam membayar pajak sesuai dengan peraturan pemerintah, hal ini akan memberikan penurunan nilai perusahaan. 2) kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang rendah pengaruhnya terhadap perusahaan yang melakukan penghindaran pajak efeknya tidak signifikan, berbeda jika kepemilikan saham institusional yang tinggi mampu menciptakan kontrol yang lebih baik bagi manajemen. 3) transparansi perusahaan mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya transparansi informasi yang diungkapkan perusahaan mampu memperkecil konflik agensi yang timbul antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak bisa diminimalisir dengan adanya transparansi perusahaan.

Terdapat beberapa saran terkait dengan penelitian selanjutnya diantaranya : 1) Menambah variabel lain yang berpengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan, misalkan modal intelektual. Modal intelektual berperan sangat penting dalam peningkatan kualitas kebijakan yang akan menentukan kinerja perusahaan; 2) Menambah periode pengamatan dengan menggunakan *long-run ETR*; 3) Menggunakan proksi yang berbeda dalam pengukuran nilai perusahaan, misalkan *Price Book Value (PBV)*. Harga saham di pasar

merupakan perhatian utama dari manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiman, Judi dan Setiyono. 2012. *Pengaruh Karakteristik Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)*. Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin.
- Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan*. (<http://www.idx.co.id>) diakses pada 20 November 2017 pukul 13.34 WIB
- Bushman, Robert M. and Abbie J. Smith. 2003. *Transparency, Financial Accounting Information and Corporate Governance*. *Economic Policy Review*, 9 (1).
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ilmiani, Amalia dan Catur Ragil Sutrisno. 2014. *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating*
- Jensen and Meckling, 1976. *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Sstructure*, *Journal of Financial and Economic*, 3:305-360
- Kusumayani, Happy Apsari dan Ketut Alit Suardana. 2017. *Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak pada Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* : 646-673
- Martono dan Agus Harjito, 2005. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kelima, Ekonisia, Yogyakarta.
- Messier *et.al.* 2006. *Auditing and Assurance Services*. Terjemahan Nuri Hinduan, Jakarta : Salemba Empat
- Pradnyana, Ida Bagus Gede Putra dan Naniek Noviari. 2017. *Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.18.2
- Prasiwi, Kristantina Wahyu. 2015. *Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan : Transparansi Informasi sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87 (3) (Aug., 1973), pp. 355-374. The MIT Press
- Sujoko dan Soebiantoro, U. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1 Maret : 41-48
- Tarihoran, Anita. 2016. *Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 6 No. 02. Oktober 2016. STIE Mikroskil.
- Victory, Galant dan Charoline 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 Tahun 2010-2014*. *Jurnal WRA*. Vol. 4 No. 1 April
- Yuono, Citra Ayuning Sari dan Dini Widyawati. 2016. *Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 6