PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN RISIKO PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI PEMODERASI

Zef Arfiansyah

Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat korespondensi: zef.arfiansyah@pknstan.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

KATA KUNCI

[penghindaran pajak, risiko pajak, nilai perusahaan, komisaris independen]

KLASIFIKASI JEL

[H26, M41]

ABSTRACT

This study aims to examine whether tax avoidance and tax risk affect the value of the company and examine whether the existence of an independent commissioner moderates the effect of tax avoidance and tax risk on company value. Multiple regression analysis of 180 companies a year was conducted. The results of this study indicate that tax avoidance has a positive effect on firm value, while tax risk has no effect. In addition, this study also concludes that independent commissioners are seen by investors as a party that inhibits tax avoidance by management so as not to maximize the shift in prosperity from the state to investors. This research has implications (1) for companies, the practice of avoidance of tax avoidance that will not aggressively increase the value of the company, (2) for taxation institutions it provides an overview of tax risks in Indonesia in the context of drafting legislation.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah penghindaran pajak dan risiko pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menguji apakah keberadaan komisaris independen memoderasi pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi berganda terhadap 180 perusahaan tahun dilakukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko pajak tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham menilai positif penghindaran pajak yang dilakukan manajemen, mereka memandang bahwa penghindaran pajak tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Di sisi lain, risiko pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyimpulkan bahwa komisaris independen dipandang investor sebagai pihak yang menghambat penghindaran pajak oleh manajemen sehingga tidak memaksimalkan pergeseran kemakmuran dari negara ke investor. Penelitian ini memberikan implikasi (1) bagi perusahaan, praktik penghindaran pajak yang tidak agresif akan meningkatkan nilai perusahaan, (2) bagi institusi perpajakan hal ini memberikan gambaran risiko pajak di Indonesia dalam rangka penyusunan peraturan perundangan.

1. PENDAHULUAN

Pada tanggal 1 Juli 2016, pemerintah Indonesia meluncurkan program pengampunan pajak dimana dalam program ini wajib pajak dibebaskan dari kewajiban membayar pajak beserta denda yang terutang dengan membayar uang tebusan. Sampai dengan berakhirnya program tersebut, wajib pajak yang mengikuti program tersebut tidak hanya meliputi wajib pajak pribadi akan tetapi juga mencakup wajib pajak badan hukum atau perusahaan (Kominfo, 2017). Keikutsertaan perusahaan dalam program pengampunan pajak merupakan salah satu bentuk pengakuan perusahaan bahwa perusahaan tidak menaati ketentuan perpajakan (Buckwalter et al, 2014). Tindakan ini dapat digolongkan sebagai tindakan penghindaran pajak karena perusahaan melakukan tindakan yang mengakibatkan beban pajak yang diayarkan lebih rendah dari pada yang seharusnya (Hanlon dan Heitzman, 2010).

Perilaku penghindaran pajak secara tradisional merupakan suatu bentuk pemindahan kekayaan dari negara ke perusahaan, sehingga dengan melakukan penghindaran pajak, nilai perusahaan akan meningkat (Chen et al. 2014). Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam penelitiannya, Chen et al menemukan bahwa perilaku penghindaran pajak oleh perusahaan di Tiongkok justru menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan biaya keagenan (2014). Namun demikian, hal ini dapat diatasi apabila didukung dengan transparansi informasi (Chen et al., 2014). Penelitian lain yang dilakukan di Inggris menunjukkan hal yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al (2014). Dengan menggunakan istilah perencanaan pajak, Wahab dan Holland (2012) menyimpulkan bahwa perencanaan pajak memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil yang diperoleh oleh Chen et al. (2014) dan Wahab dan Holland (2012), Desai dan Dharmapala (2009) dalam penelitiannya di Amerika Serikat menemukan bahwa tindakan penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi nilai tersebut tidak meningkat secara signifikan karena perpindahan kekayaan dari negara ke pemegang saham tidak berjalan secara sempurna karena adanya masalah keagenan. Seberapa besar perpindahan kekayaan yang terjadi akan bergantung kepada seberapa baik tata kelola perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2009).

Tidak hanya di negara maju, beberapa penelitian di negara berkembang menunjukkan bahwa perilaku penghindaran pajak memiliki

dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Yee et al (2018) di negara Malaysia. Dari hasil penelitiannya, Yee et al. menyimpulkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan Malaysia mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Yee et al. juga menemukan bahwa penurunan nilai perusahaan karena penghindaran pajak akan semakin kecil pada perusahaan dengan tata kelola yang baik. Berbeda dengan Malaysia, Assidi et al (2016) menemukan bahwa perilaku penghindaran pajak oleh perusahaan di Tunisia, justru meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai yang lebih tinggi terjadi bila perusahaan tersebut merupakan perusahaan terbuka.

Hasil berbeda yang diperoleh di Tunisia didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Wardhani di Indonesia pada tahun 2015. Berdasarkan hasil penelitiannya, Lestari dan Wardhani menemukan bahwa untuk kasus di Indonesia, perilaku penghindaran pajak memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Lestari dan Wardhani juga menemukan bahwa keberagaman dewan direksi juga mempengaruhi besarnya pengaruh perilaku penghindaran pajak tersebut terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut dapat kita lihat bahwa perilaku penghindaran pajak memiliki dampak yang berbeda di beberapa negara. Namun demikian, sebagaimana yang dinyatakan oleh Drake et al (2017), perilaku penghindaran pajak sendiri memiliki tingkat kedalaman yang berbeda yang menunjukkan risiko dari perilaku tersebut (Drake et al, 2017). Dari hasil penelitian yang dilakukan Drake et al (2017), mereka menyimpulkan bahwa perilaku penghindaran pajak berhubungan positif dengan nilai perusahaan sedangkan risiko pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka dalam penelitian ini kami juga akan memasukkan dampak risiko penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, mengingat penelitian terhadap dampak penghindaran pajak memiliki hasil yang berbeda-beda, dalam penelitian ini kami juga akan melihat bagaimana dampak perilaku tersebut secara mandiri terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1 Teori Keagenan

Bentuk usaha yang memisahkan antara pemilik dan manajemen telah menciptakan hubungan yang disebut dengan hubungan prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan keagenan ini menimbulkan risiko bahwa agen tidak selamanya akan bertindak untuk kepentingan dari pemilik perusahaan karena masing-masing pihak

berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing.

Hal utama adanya pemisahan antara pemilik dan manajemen adalah timbulnya asimetri informasi (Eisenhardt, 1989). Asimetri ini timbul karena manajemen sebagai pihak yang menjalankan usaha keseharian lebih mengetahui informasi yang tersedia dibandingkan dengan pemegang saham. Untuk itu, mengurangi asimetri informasi tersebut, maka muncul mekanisme pelaporan keuangan yang merupakan salah satu biaya keagenan (Morris, 1987).

Namun demikian, pelaporan keuangan yang disajikan oleh manajemen bukan merupakan informasi yang bebas dari asimetri informasi. Manajemen memiliki kepentingan atas insentif yang diterimanya, dan insentif ini akan tergantung dengan, laba setelah pajak (Crocker dan Slemrod, 2005). Mengingat bahwa keputusan mengenai perpajakan merupakan keputusan manajemen, maka tindakan penghindaran pajak merupakan salah satu upaya bagi manajemen dalam mengelola laba setelah pajak (Crocker dan Slemrod, 2005) ataupun untuk menyembunyikan berita buruk (Desai dan Dharmapala, 2006).

2.2 Penghindaran Pajak

Secara tradisional, penghindaran pajak merupakan suatu tindakan pengalihan kekayaan dari negara kepada pemegang saham (Kim et al., 2011). Hanlon dan Heitzman mengartikan secara luas penghindaran pajak sebagai pengurangan atas beban pajak eksplisit (2010). Hanlon dan Heitzman melihat bahwa tindakan penghindaran pajak sangat luas, dimulai dari tindakan paling sederhana berupa penerbitan surat utang yang memiliki bunga sampai dengan tindakan agresif seperti tidak patuh terhadap peraturan perpajakan (2010). Pendekatan Hanlon dan Heitzman ini meskipun sejalan dengan pendekatan yang diambil oleh Dyreng et al. (2008), namun lebih luas karena Dyreng et al melihat bahwa tindakan penghindaran pajak mencakup area yang masih abu-abu hingga kepada area yang merupakan tindakan ilegal (2008).

2.3 Risiko Pajak

Risiko pajak diterjemahkan secara berbeda di antara berbagai ilmu (Nesbitt et al., 2017). Perbedaan dari menerjemahkan pengertian risiko pajak ini karena masalah perpajakan melingkupi berbagai aspek ilmu pengetahuan yaitu akuntansi, keuangan, ekonomi dan hukum (Hanlon dan Heitzman, 2010). Karena itu, beberapa peneliti memiliki definisi tersendiri mengenai apa yang dimaksud dengan risiko pajak.

Nesbitt et al., sebagai contoh, mendefinisikan risiko pajak sebagai variasi dari hasil tindakan

penghindaran pajak yang dilakukan (2017). Nesbitt et al. memandang bahwa berbagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam rangka menghindari pajak memiliki risiko dipandang seberapa dalam tindakan tersebut dan seberapa besar hal tersebut dapat diketahui oleh otoritas perpajakan. Drake et al. (2017) juga mengambil pendekatan yang sama dengan Nesbitt et al. Dengan mengacu kepada pengertian di bidang finansial, Drake et al. menyatakan bahwa mengingat penghindaran pajak dapat memberikan simpanan pajak (tax saving) maka risiko pajak merupakan perbedaan hasil yang diharapkan dari simpanan pajak tersebut.

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh suatu pihak apabila perusahaan tersebut dijual. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Penggunaan rasio ini telah menjadi ukuran penilaian sejak digunakan oleh Demsetz dan Lane di tahun 1997 (Desai dan Dharmapala, 2009). Rasio ini menunjukkan estimasi pasar saat ini mengenai tingkat pengembalian dari setiap satuan investasi. dimana nilai lebih dari satu menunjukkan bahwa hasil investasi yang lebih besar dari pada nilai investasi sedangkan bila di bawah satu maka nilai perusahaan tersebut rendah karena tingkat pengembaliannya lebih rendah dibandingkan dengan biayanya.

2.5 Komisaris Independen

Dalam rangka menjaga tata kelola perusahaan yang baik, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengatur bahwa emiten harus memiliki paling sedikit satu orang anggota dewan komisaris independen, namun bila dewan komisaris memiliki lebih dari dua orang anggota, maka komisaris independen yang harus dimiliki paling sedikit adalah 30%.

Keberadaan komisaris atau direktur independen muncul pertama kali di Amerika Serikat untuk mengatasi adanya masalah tata kelola pada perusahaan publik dengan kepemilikan yang tersebar (Shen et al., 2005). Clarke (2007) mengidentifikasi setidaknya terdapat tiga fungsi yang dijalankan oleh direktur atau komisaris independen, yaitu fungsi mengawasi transaksi dengan pihak yang berelasi dimana terdapat benturan kepentingan di dalam transaksi tersebut, melindungi pemegang saham minoritas dari eksploitasi yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dan sebagai konsultan karena pengalamannya di luar perusahaan.

2.6 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana dijelaskan di atas, penghindaran pajak merupakan tindakan mengurangi beban pajak eksplisit (Hanlon dan Heitzman, 2010) yang ditujukan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Kim, 2011). Namun demikian, beberapa penelitian yang dilakukan menghasilkan simpulan yang berbeda terkait dengan dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Salah satu penelitian dampak perilaku penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Chen et al. (2014). Dalam penelitiannya Chen et al ingin mengidentifikasi apakah tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan Tiongkok akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan menggunakan data emiten perusahaan Tiongkok dari tahun 2001 sampai dengan 2009, Chen et al. justru menemukan bahwa di dalam konteks negara Tiongkok, perilaku penghindaran pajak justru menurunkan nilai perusahaan. Hal yang sama juga diperoleh oleh Yee et al dalam penelitiannya pada emiten di Malaysia (2018).

Penelitian yang dilakukan Desai dan Dharmapala (2009) menunjukkan bahwa dengan keberadaan tata kelola yang baik, tindakan penghindaran pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan konsep agensi di dalam penghindaran pajak dimana tata kelola perusahaan memiliki peran di dalam mengatasi asimetri informasi terkait dengan perpajakan. Selain Desai dan Dharmapala, hasil yang sama juga diperoleh oleh Assidi et al (2016). Dengan melakukan penelitian terhadap emiten dan non-emiten di Tunisia, Assidi et al. menemukan bahwa penghindaran pajak memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Lestari dan Wardhani (2015) di Indonesia dimana mereka menemukan bahwa perilaku penghindaran pajak oleh emiten bukan perusahaan keuangan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan Drake et al (2017) di Amerika Serikat juga menghasilkan simpulan yang sama bahwa perilaku penghindaran pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Meskipun beberapa hasil penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh perilaku penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hubungan positif antara perilaku penghindaran pajak dengan nilai perusahaan lebih kuat dibandingkan dengan kondisi sebaliknya. Hal ini karena hal ini konsisten dengan teori keagenan sebagaimana diungkapkan oleh Desai dan Dharmapala (2009) dan juga

didukung dengan penelitian-penelitian empiris yang menunjukkan adanya hubungan positif tersebut. Dengan demikian, dapat kita susun hipotesis sebagai berikut:

H1: Perilaku penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Pengaruh Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perilaku penghindaran pajak dipercaya dapat meningkatkan risiko perpajakan bagi perusahaan (Guenther et al., 2016). Kenaikan risiko ini disebabkan oleh tiga hal, yaitu ketidakjelasan pembayaran pajak di masa yang datang, menunjukkan adanya risiko dibalik penghindaran pajak seperti adanya investasi yang berisiko, dan yang ketiga adalah menambah kompleksitas dari pelaporan dan pengungkapan (Guenther et al., 2016).

Namun demikian, penelitian yang mencoba mengaitkan risiko perpajakan dengan nilai perusahaan masih terbatas. Hal ini dikarenakan sangat sulit untuk menentukan apakah risiko perpajakan tersebut merupakan risiko sistematis, risiko istimewa (*idiosyncratic risk*) atau merupakan kombinasi keduanya (Drake et al., 2017). Namun demikian, dalam artikelnya, Drake et al menyimpulkan bahwa risiko pajak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Drake et al., 2017). Kesimpulan yang diambil oleh Drake et al didasarkan kepada kondisi bahwa risiko pajak merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi berdasarkan penelitian Kubick et al (2015), dan hal ini merupakan persyaratan apakah suatu risiko dapat mempengaruhi nilai perusahaan apabila dia tidak dapat terdiversifikasi (2017). Pertimbangan kedua yang diambil Drake et al. adalah beberapa penelitian terkait dengan persistensi laba menunjukkan bahwa perusahaan dengan volatilitas pajak yang rendah memiliki persistensi laba yang lebih tinggi dan persistensi ini dihargai lebih oleh pemegang saham (2017). Dari penelitiannya, Drake et al (2017) menghasilkan bahwa investor bereaksi negatif terhadap risiko perpajakan, dimana nilai perusahaan akan turun bila investor melihat bahwa risiko perpajakan perusahaan meningkat.

Hasil yang sama juga diperoleh oleh Nesbitt et al. (2017) yang melakukan penelitian bagaimana reaksi pasar atas risiko pajak di Luxembourg. Dengan menggunakan adanya kasus Tax Leaks, Nesbitt et al mengidentifikasi bagaimana pasar bereaksi atas tercantumnya nama perusahaan dan strategi perpajakan yang mereka gunakan. Hasil yang diperoleh adalah pasar justru bereaksi positif atas adanya Tax Leaks tersebut karena investor melihat bahwa risiko yang dimiliki perusahaan tidak sebesar yang diperkirakan sebelumnya.

Berdasarkan kondisi tersebut, maka hipotesis yang dapat disusun adalah:

H2: Risiko Pajak akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8 Keberadaan Komisaris Independen Memoderasi Penghindaran Pajak dan Risiko Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Setiyawati et al. menyatakan bahwa praktik dari tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan adanya komisaris independen (2017). Tujuan dari adanya komisaris independen ini adalah untuk melindungi kepentingan dari pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan yang lain (Setiyawati et al., 2017).

Peran dari keberadaan komisaris independen terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Diantaranya adalah Chan dan Li (2008) yang melakukan penelitian pengaruh keberadaan independen komisaris atau direktur independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercantum di dalam Fortune 200. Berdasarkan hasil penelitiannya, Chan dan Li berkesimpulan bahwa keberadaan komisaris independen akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil yang sama juga diperoleh oleh Matolcsy et al. (2004) yang melakukan penelitian pengaruh keberadaan komisaris independen pada 306 emiten di Australia. Berdasarkan data yang diperoleh, Matolcsy et al. menyimpulkan bahwa keberadaan komisaris atau direktur independen di dalam perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan.

Terkait dengan penghindaran pajak, apabila dilihat dari tata kelola perusahaan, maka tindakan penghindaran pajak akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan dengan tata kelola yang baik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Desai dan Dharmapala dimana mereka berhasil membuktikan peran moderating dari tata kelola yang baik atas hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (2009). Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Armstrong et al (2015). Dengan menggunakan data perusahaan di Amerika Serikat, hasil yang diperoleh Armstrong et al. menunjukkan bahwa keberadaan komisaris akan meningkatkan nilai perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang tidak agresif, hal sebaliknya terjadi pada perusahaan yang melakukan penghindaran pajak secara agresif (2015).

H3: Keberadaan komisaris independen akan memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

H4: Keberadaan komisaris independen akan memperlemah pengaruh risiko pajak terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *The Indonesia Capital Market Institute* (TICMI) dan laporan tahunan emiten manufaktur dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada selama tahun 2011 sampai dengan 2017. Pemilihan sektor manufaktur dan properti dengan mempertimbangkan bahwa sektor ini memiliki tingkat pengeluaran modal yang besar (Al A'lam dan Firmansyah, 2019).

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Emiten manufaktur, barang konsumsi dan properti yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2017.
2. Emiten menerbitkan laporan keuangan paling lambat pada akhir bulan Maret tahun berikutnya.
3. Perusahaan tidak melaporkan rugi sebelum pajak untuk laporan tahun yang dilaporkan.
4. Perusahaan tidak memiliki negatif ETR

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel dalam penelitian ini adalah 60 perusahaan dengan kurang waktu data untuk tahun 2015 sampai dengan 2011. Dengan demikian, diperoleh 180 sampel pengamatan

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Penghindaran Pajak

Banyak cara yang digunakan dalam menghitung penghindaran pajak. Namun demikian, karena data perpajakan pada umumnya tidak tersedia untuk konsumsi publik, maka peneliti pada umumnya menggunakan data yang tersedia di dalam laporan keuangan. Untuk itu, dalam penelitian ini, penghindaran pajak dihitung dengan menggunakan *GAAP Effective Tax Rate* (GAAP ETR) atau disebut juga *Annual Effective Tax Rate* sebagaimana yang digunakan oleh Chen et al. (2010) dan Dyreng et al. (2010). Kelebihan dari penggunaan GAAP ETR adalah kemampuannya dalam menangkap semua metode penghindaran pajak (Lee et al., 2015). Pengukuran GAAP ETR ini dapat disajikan sebagai berikut:

$$ETR_i = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Pretax Income}_{it}}$$

Dimana ETR merupakan GAAP Effective Tax Rate, Total Tax Expense merupakan jumlah beban pajak tahun berjalan, Pretax income adalah pendapatan sebelum pajak.

3.1.2 Risiko Pajak

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur risiko pajak adalah standar deviasi

ETR tahunan perusahaan dari t-4 sampai dengan t sebagaimana yang digunakan oleh Drake et al. (2017). Sama dengan Drake et al. (2017), dalam penelitian ini semakin tinggi standar deviasi ETR maka semakin tinggi risiko pajak perusahaan tersebut. Persamaan dari pengukuran risiko pajak adalah sebagai berikut:

$$ETR\ Volatility = \frac{STDEV(\sum_{n=1}^5 ETR)}{ETR}$$

3.1.3 Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q atau disingkat dengan rasion Q. Rasio Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan nilai utang dengan nilai buku total aset. Persamaan dari rasio Q tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

Dimana MVE adalah nilai pasar dari saham perusahaan, D adalah nilai buku utang usaha dan TA merupakan total aset perusahaan. Nilai MVE diperoleh dari nilai perdagangan hari pertama bulan April. Pendekatan ini sama dengan pendekatan yang dilakukan oleh Drake et al. (2017) dengan mempertimbangkan bahwa laporan keuangan auditan emiten wajib disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) paling lambat akhir bulan Maret.

3.1.4 Komisaris Independen

Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah rasio jumlah komisaris independen yang ada di dalam dewan komisaris. Pertimbangan yang digunakan adalah dalam ketentuan OJK Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Induk mengatur bahwa emiten wajib memiliki satu orang komisaris independen, dan apabila jumlah komisaris lebih dari dua maka komposisi komisaris independen paling sedikit adalah 30% dari total dewan komisaris.

3.1.5 Variabel Pengendali

Dalam penelitian ini dua variabel pengendali dilibatkan, yaitu kinerja perusahaan dan leverage. Dalam hal ini kinerja keuangan perusahaan adalah tingkat pengembalian aset setelah pajak (ROA).

Persamaan dalam menghitung ROA ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ income}{TA}$$

Dimana net income merupakan pendapatan setelah pajak dan TA adalah total aset. Sedangkan leverage diukur sebagai rasio hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dibagi dengan total aset sebagaimana yang diimplementasikan oleh Drake et al. (2017).

3.2 Model Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan pada sampel, teknik analisis dapat menggunakan statistik deskriptif maupun inferensial (Sugiyono, 2016). Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan pemusatan dan persebaran data tanpa mengambil kesimpulan (Sugiyono, 2016). Selanjutnya, statistik inferensial dilakukan dengan uji regresi. Uji regresi dilakukan terhadap model penelitian sebagai berikut:

$$FV = a + b_1TAX_AVOID + b_2TAX_RISK + b_3IND_COM + b_4IND_COM*TAX_AVOID + b_5IND_COM*TAX_RISK + b_6ROA + b_7LEVERAGE + e$$

Dimana FV adalah nilai perusahaan, TAX_AVOID merupakan penghindaran pajak, TAX_RISK adalah risiko pajak, IND_COM merupakan komposisi dari komisaris independen, ROA merupakan kinerja perusahaan yang dihitung dengan menggunakan tingkat pengembalian aset, LEVERAGE merupakan ukuran leverage perusahaan dan e merupakan error dalam model.

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Statistik Deskriptif

Dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan. Penelitian menggunakan sampel 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 sampai dengan 2017. Dari periode tersebut, selain untuk perhitungan risiko pajak, semua data yang digunakan adalah data pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Dengan demikian, terdapat 180 sampel perusahaan tahun. Statistik deskriptif dari data yang diperoleh disajikan dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Penghindaran Pajak	Risiko Pajak	ROA	LEVERAGE	Komposisi Komisaris Independen
Mean	0.2116	0.4392	8.2324	4.3311	0.3614
Median	0.2362	0.0678	6.3158	0.7195	0.3333
Maximum	1.1107	5.1636	52.624	624.9609	0.6000
Minimum	7.57E-05	0.0024	0.0306	0.0738	0.0000
Std. Deviasi	0.1661	0.8739	8.0457	46.521	0.0909

Sumber: Diolah dari hasil E-views8

Dari data deskriptif tersebut dapat dilihat bahwa tingkat penghindaran pajak di Indonesia cukup rendah dimana rata-rata beban pajak terhadap pendapatan pajak adalah 21% yang merupakan tarif rata-rata yang berlaku bagi perusahaan. Hal ini juga didukung dengan median yang berada pada tingkat 24%.

Kondisi terkait dengan perilaku penghindaran pajak yang rendah tidak didukung oleh rendahnya risiko pajak. Secara rata-rata, risiko pajak menunjukkan angka 44% yang mengindikasikan tingginya tingkat risiko pajak yang diambil perusahaan di dalam mengelola perpajakannya. Namun demikian, mayoritas perusahaan di Indonesia memiliki risiko pajak yang rendah. Hal ini dapat dilihat dari median yang hanya berkisar 7%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang agresif.

Sampel dari penelitian ini bila dilihat dari ukurannya cenderung sama. Untuk pengembalian aset, rata-rata tingkat pengembalian terhadap total aset adalah 8 kali dengan hampir sebagian besar sampel memiliki tingkat pengembalian 6 kali. Hanya terdapat 1 perusahaan dengan tingkat pengembalian yang besar yaitu 53 kali. Untuk leverage, dapat dilihat bahwa mayoritas sampel memiliki pendanaan dari hutang yang cukup tinggi, hal ini dapat dilihat dari rasio hutang terhadap modal yang mencapai 4 kali. Namun demikian, mayoritas sampel hanya memiliki rasio hutang terhadap modal adalah 0,8 kali.

Untuk komposisi komisaris independen, dapat dilihat bahwa perusahaan cenderung memenuhi komposisi komisaris independen sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan, yaitu 1/3. Hanya sedikit perusahaan memiliki komisaris independen yang komposisinya melebihi ketentuan dari Otoritas Jasa Keuangan. Sehingga dapat dilihat bahwa keberadaan komisaris independen cenderung untuk memenuhi kewajiban peraturan perundangan.

4.2 Uji Regresi

Pemilihan model yang fit untuk uji regresi dilakukan dengan melakukan uji Chow dan Hausman. Hasil dari kedua pengujian ini disimpulkan bahwa model yang tepat adalah *fixed effect model*. Model yang diuji di dalam regresi adalah dinotasikan sebagai berikut:

$$FV_{it} = a + b1TAX_AVOID_{it} + b2TAX_RISK_{it} + b3IND_COM_{it} + b4IND_COM_{it} * TAX_AVOID_{it} + b5IND_COM_{it} * TAX_RISK_{it} + b6ROA_{it} + b7LEVERAGE_{it} + e$$

Hasil regresi yang diperoleh disajikan pada Tabel 4.2.

4.2.1 Pengaruh Perilaku penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diketahui bahwa probabilitas t statistic adalah 0.0434 (satu arah) yang berarti signifikan pada tingkat 5%. Dengan demikian dapat kita simpulkan variabel penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, nilai koefisien TAX_AVOID bernilai 2,8714 yang berarti penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak sehingga hipotesis H1 bahwa perilaku penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

Dari hasil pengujian statistik, diperoleh simpulan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Desai dan Dharmapala (2009) dimana peneliti menyimpulkan bahwa penghindaran pajak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Drake et al (2017) dan juga Lestari dan Wardhani (2015). Dengan hasil ini, dapat kita simpulkan bahwa pemegang saham menilai positif tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen, karena dengan mengelola pajak agar tetap minimal, pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

4.2.2 Pengaruh Risiko Pajak terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik. Koefisien risiko pajak bernilai negatif yang berarti sesuai dengan prediksi. Namun demikian, berdasarkan probabilitas t statistik, diperoleh bahwa nilai probabilitasnya adalah 0.2410. Nilai ini lebih besar dari signifikansi 10%. Dengan demikian variabel ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H2 bahwa risiko pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil uji statistik ini menunjukkan bahwa variabel risiko pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil yang diperoleh Drake et al. (2017). Dalam penelitiannya, Drake et al menyimpulkan bahwa risiko pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di dalam kasus Indonesia, risiko pajak belum menjadi perhatian dari pemegang saham. Apabila kita perhatikan statistik deskriptif, nilai tengah dari risiko pajak adalah 0,07 yang menunjukkan strategi penghindaran pajak yang dilakukan oleh kebanyakan perusahaan tidak agresif.

Tabel 4.2: Hasil Uji Model

Variabel	Prediksi	Coefficient	Std.Error	Prob
Konstanta		1.9666	0.5651	0.0007***
TAX_AVOID	+	2.8714	1.9733	0.0434**
TAX_RISK	-	-2.9932	5.6626	0.2410
IND_COM		-0.8766	1.3822	0.33335
IND_COM*TAX_AVOID	+	-6.0922	5.0101	0.0782*
IND_COM*TAX_RISK	-	8.4257	12.105	0.2897
ROA	+	0.0175	0.0111	0.2978
LEVERAGE	+	5.48E-06	0.0011	0.46785

***)signifikan satu arah pada tingkat 1%, **) signifikan satu arah pada tingkat 5%, *)signifikan satu arah pada tingkat 10%.

TAX_AVOID adalah penghindaran pajak, TAX_RISK adalah risiko pajak, IND_COM adalah komposisi komisaris independen, ROA adalah tingkat pengembalian investasi aset, dan LEVERAGE adalah rasio hutang terhadap modal.

Sumber: Diolah dari output Eviews8

4.2.3 Peran komisaris independen dalam memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Dari pengujian statistik, probabilitas statistik dari peran komposisi komisaris independen sebagai pemoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan adalah 0.0782. Nilai ini signifikan karena di bawah 10%. Namun demikian, koefisien yang dihasilkan adalah negatif yang berlawanan dengan nilai yang dihipotesiskan. Dengan demikian, meskipun pada pengujian ini komisaris independen memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, namun karena tidak sesuai dengan hipotesis, maka hipotesis H3 ditolak. Dengan demikian hipotesis keberadaan komisaris independen akan memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen tidak hanya memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan namun mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Dengan demikian, pemegang saham menilai bahwa keberadaan komisaris independen justru menghambat praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen. Tindakan ini mengakibatkan pengalihan kemakmuran dari pemerintah kepada pemegang saham berkurang sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Desai dan Dharmapala yang menyatakan bahwa keberadaan tata kelola yang baik akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan karena penghindaran pajak.

4.2.4 Peran keberadaan komisaris independen terhadap pengaruh risiko pajak terhadap nilai perusahaan.

Dari pengujian statistik, dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari peran komposisi komisaris independen sebagai pemoderasi hubungan risiko pajak terhadap nilai perusahaan bernilai 8,4257. Selain itu, probabilitas dari t statistic variabel ini juga lebih kecil dari 10%. Dengan demikian hipotesis H4 ditolak. Sehingga hipotesis keberadaan komisaris independen akan memperlemah pengaruh risiko pajak terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Kondisi ini menunjukkan bahwa agsivitas penghindaran pajak belum menjadi perhatian dari investor dan komisaris independen. Hal ini juga konsisten dengan hasil statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan masih tidak agresif. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dan Muliana yang menyimpulkan bahwa risiko pajak di Indonesia masih banyak dipengaruhi faktor eksternal sehingga belum menjadi perhatian investor dan manajemen (2018).

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah penghindaran pajak dan risiko pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menguji apakah keberadaan komisaris independen memoderasi pengaruh penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya penghindaran pajak yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko pajak tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham menilai positif penghindaran pajak yang dilakukan manajemen, mereka memandang bahwa penghindaran pajak tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Di sisi lain, risiko pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan di Indonesia tidak agresif dan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal. Dengan demikian, risiko pajak tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham. Selain itu, penelitian ini juga menyimpulkan bahwa keberadaan komisaris independen justru memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini merupakan indikasi bahwa pemegang saham memandang bahwa keberadaan komisaris independen justru menghalangi pemindahan kemakmuran dari negara ke pemegang saham melalui penghindaran pajak.

6. IMPLIKASI

Implikasi dari penelitian ini adalah (1) bagi perusahaan, praktik penghindaran pajak yang tidak agresif akan meningkatkan nilai perusahaan, karena

pemegang saham memandang bahwa perilaku ini akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (2) bagi institusi perpajakan, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menentukan risiko dari praktik penghindaran pajak di Indonesia, sehingga dapat disusun peraturan yang sesuai dengan kondisi di lapangan.

7. KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu penghindaran pajak masih menggunakan perhitungan Effective Tax Rate. Masih terdapat beberapa metode pengukuran yang lebih tepat dalam mengukur penghindaran pajak. Selain itu, sampel penelitian ini masih rendah yaitu hanya 180 tahun perusahaan. Untuk itu, beberapa saran yang dapat diberikan adalah (1) mengukur penghindaran pajak dengan proxi pengukuran yang berbeda (2) mengukur risiko audit dengan pendekatan yang berbeda dan (3) menggunakan proxi pengukuran tata kelola yang berbeda untuk melihat peran tata kelola yang baik dalam mengelola perpajakan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA (REFERENCES)

- Al Alam, M.P.A. & Firmansyah, A. 2019. "The effect of financial reporting quality, debt maturity, political connection and corporate governance on investment efficiency: evidence from Indonesia". *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Vol. 7 (6), hal. 39-56.
- Armstrong, C.S., Blouin, J.L., Jagolinzer, A.D., dan Larcker, D.F. 2015. "Corporate governance, Incentives, and tax avoidance". *Journal of Accounting and Economics*, DOI: 10.1016/j.jacceco.2015.02.003.
- Assidi, S., Aliani, K., dan Omri, M.A. 2016. "Tax optimization and the firm's value: Evidence from the Tunisian context". *Borsa Istanbul Review*, Vol. xx, hal. 1-8. doi: 10.1016/j.bir.2016.04.002.
- Buckwalter, N., Sharp, N.Y., Wilde, J.H., dan Wood, D.A. 2014. "Are State Tax Amnesty Programs Associated with Financial Reporting Irregularities?". *Public Finance Review*. Vol.42 (6), hal. 774-799.
- Chan, K.C., dan Li, J. 2008. Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert-Independent Directors". *The Authors Journal Compilation*, Vol. 16, hal. 16-31.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., and Tang, X. 2014. "Tax avoidance and firm value: evidence from China". *Nankai Business Review International*, Vol. 5 No. 1, hal. 25-42.
- Clark, D.C. 2007. "Tree Concepts of the Independent Director". *Delaware Journal Of Corporate Law*, Vol. 32, hal. 73-111.
- Crocker, K.J. dan Slemrod, J. 2005. "Corporate tax evasion with agency costs". *Journal of Public Economics*, Vol. 89, hal. 1593-1610.
- Desai, M.A., dan Dharmapala, D. 2006. "Corporate tax avoidance and high-powered incentives". *Journal of Financial Economics*, Vol. 79 hal. 145-179.
- Desai, M.A., dan Dharmapala, D. 2009. "Corporate tax avoidance and firm value". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 91(3), hal. 537-546.
- Drake, K.D., Lusch, S.J. dan Stekelberg, J. 2017. "Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance?". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, hal. 1-26.
- Dyregang, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L. 2008. "Long-Run Corporate Tax Avoidance". *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 1, hal. 61-82.
- Eisenhardt, K.M. 1989. "Agency theory: an assessment and review". *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 1, hal. 57-74.
- Firmansyah A & Muliana, R. 2018. "The effect of tax avoidance and tax risk on corporate risk". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 22 (4), hal. 643-656.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guenther, D.A., Matsunaga, S.R., dan William, B.M. 2017. "Is Tax Avoidance Related to Firm Risk?". *The Accounting Review*, Vol. 92 No. 1, hal. 115-136.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.1476561.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, hal. 305-360.
- Kementerian Komunikasi dan Informasi Republik Indonesia, <https://www.kominfo.go.id/content/detail/9520/realisasi-tax-amnesty-deklarasi-rp48134-triliun-dan-repatriasi-rp146-triliun/0/berita>, diakses 19 Agustus 2019.
- Kim, J.B., Li, Y., Zhang, L. 2011. "Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis". *Journal of Financial Economics*, Vol. 100, hal. 639-662.
- Lestari, N. dan Wardhani, R. 2015. "The Effect of the Tax Planning to Firm Value with Moderating Board Diversity". *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 5(Special Issue), hal. 315-323.
- Matolcsy, Z., Stokes, D., dan Wright, A. "Do independent directors add value?". *Australian Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, hal. 33-40.
- Morris, R.D. 1987. "Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice". *Accounting and Business Research*, Vol. 18:69, hal. 47-56.
- Nesbitt, W.L., Outslay, E., Persson, A. 2017. "The Relation between Tax Risk and Firm Value: Evidence from the Luxembourg Tax Leaks".

SSRN *Electronic Journal*. DOI:
10.2139/ssrn.2901143.

- Setiyawati, L, Wahyudi, S., dan Mawardi, W. 2017. "The influence of dividen policy, debt policy, and institutional ownership on the firm value with growth opportunities as moderator variabels (Study on Non-Financial Companies Listed on IDX in the period of years of 2012-2015)". *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 26, No. 2, hal. 146-162.
- Shen, S. dan Jia, J. 2005. "Will the Independent Director Institution Work in China?". *Loy. L.A. Int'l & Comp. L. Rev.*, Vol 27. Hal. 223-248.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Wahab, N.S.A. dan Holland, K. 2012. "Tax planning, corporate governance and equity value". *The British Accounting Review*, Vol. 44, hal. 111–124.
- Yee, C.S., Sapiei, N.S., dan Abdullah, M. 2018. "Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era". *Journal of Accounting and Investment*, Vol. 19(2), hal. 160-175