ABSTRACT

This study aims to examine the influence of long-run tax avoidance on firm's value with institutional ownership as moderating variable. Variables examined in this research consisted of tax avoidance which measured with cash effective tax rate (CashETR) and for the long-run tax avoidance calculated usingcumulative 10 years, firm value as measured using Tobins'Q, and institutional ownership.

The sample which is used in this research was extracted with using purposive sampling method. After reduces with several criteria, 34 firms are determined as samples. The analysis technique in this study uses a linear regression analysis with help a program named SPPS version 20.

The test results showed that short-run tax avoidance effect on long-run tax avoidance, and institutional ownership effect on firm value. Meanwhile, long-run tax-avoidance does not significant effect on firm value and there is not any increase in firm value after a practice of long-run tax avoidance, also variable of institutional ownership can not strengthen the relationship between long-run tax avoidance on firm value.

Keyword : *tax avoidance, cash effective tax rate (Cash ETR), institutional ownership, and firm value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi. Variabel yang diuji dalam penelitian ini terdiri dari *Tax Avoidance* yang diukur dengan menggunakan *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR)* dan untuk jangka panjang dengan menggunakan perhitungan kumulative selama 10 tahun, nilai perusahaan yang diukur dengan perhitungan Tobins'Q, dan kepemilikan institusional.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah pengurangan dengan beberapa kriteria, ditetapkan sebanyak 34 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear dengan bantuan program bernama SPSS versi 20.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *tax avoidance* jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak terdapat peningkatan nilai perusahaan setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang, serta variabel kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *tax avoidance, Cash Effective Tax Rate (Cash ETR),* kepemilikan institusional, nilai perusahaan.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Permulaan hikmat adalah takut akan Tuhan, dan mengenal yang mahakudus adalah pengertian"

(Amsal 9:10)

"Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga,
tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah
dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur"

(Filipi 4:6)

Skripsi ini aku persembahkan untuk :

Kedua Orangtua yang luar biasa (Papa dan Mama)

Kakak Gladioulus dan Mutiara (Syum kiyup)

Kawan-kawan Akuntansi FEB Undip 2010

Serta keluarga PMK FEB Undip tercinta

Tuhan Selalu Bersama Kita

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Mahakuasa atas kasih karuniaNya dan penyertaanNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2012)"** dengan lancar. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Sarjana (S-1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terselesaikan karena bantuan dari berbagai pihak baik bimbingan, arahan , kritik, dorongan semangat , dan motivasi yang luar biasa. Oleh karena itu, penulis dengan kerendahan hati ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs.H. M. Nasir, M.Si,. Akt., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Ibu Nur Cahyonowati, SE., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan dan motivasinya dengan sangat sabar kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Marsono, SE., M.Adv. Acc., Akt., selaku dosen wali yang telah mengarahkan penulis selama menempuh studi Akuntansi di FEB Undip.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama menumpuh studi.
6. Staff Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah membantu penulis selama proses studi.
7. Keluarga tercinta (Papa, Mama, Ka Gladis, dan Ka Muti) yang selalu memberikan semangat dan dukungan serta doa kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Kawan-kawan Akuntansi 2010 khususnya Akuntansi Reguler II yang telah menjadi teman yang luar biasa dan telah berbagi ilmu, semangat dan kebahagiaan selama menempuh studi.
9. Kapal Crew (Bos Latif, Prama, Rudy, mas Yos, Aldo, Tama, Raymond, Barru, Abi, Ary cumi) yang menjadi teman seperjuangan selama menempuh studi maupun saling mendukung dalam segala keadaan selama ini.
10. Teman-teman satu bimbingan Ibu Nur Cahyonowati (Nadia, Hana, Tiffani, Annisaul, Feby, Laras, Seno, Ina) yang selalu memberikan bantuan dan petunjuk kepada penulis.
11. Keluarga dalam satu kepengurusan PMK “KEJU RANGERS” (Mariati, Yosua Martin “Ucup”, Yonatan Pasaribu) yang luar biasa dan atas kebersamaannya selama ini dan semangatnya telah berbagi dan saling bertumbuh dalam pelayanan kepada penulis.

12. Seluruh keluarga besar PMK FEB Undip yang terkasih dan yang telah berbagi dan mendukung satu sama lain untuk dapat tumbuh bersama, khususnya kawan-kawan PMK 2010 (Adiel, Brilliant, Esy, Rexy, Yosevine, Kikis, Enny, Milka, Gyna, Getha, Elma, Yosua, Gusrida, Olin, Agnes, Amos, Gunawan, Marcel, Lena, Alto, dan yang lainnya) yang telah memberikan semangat dan pelajaran yang berharga selama ini.
13. Keluarga KKN Rowosari, desa Bulak, Kendal (Raendi, Oment, Yohana, Mba Herning, Fitri, Santi) yang telah gila bareng selama KKN 2013.
14. Teman-teman Akuntansi kelas A Reguler II angkatan 2010 atas kekeluargaan dan kebersamaannya selam a kuliah.
15. Anggota kosan Pak Sulaiman dan Wisma Vizanda atas kebersamaannya dan bantuannya selama ini.
16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang dengan baik dan tulus memberikan doa dan semangat kepada penulis untuk dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tentunya masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Dengan kerendahan hati, penulis berharap semoga kekurangan yang ada dapat sebagai pembelajaran untuk penelitian yang lebih baik di masa yang akan datang.

Semarang, 7 Juni 2014

Penulis

(Ari Putra Permata Simarmata)

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii

HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN iii

PERNYATAAN ORISINAL SKRIPSI iv

ABSTRACT v

ABSTRAK vi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN vii

KATA PENGANTAR viii

DAFTAR TABEL xv

DAFTAR GAMBAR xvi

DAFTAR LAMPIRAN xvii

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Perumusan Masalah 7

1.3 Tujuan Penelitian 9

1.4 Manfaat Penelitian 10

1.5 Sistematika Penulisan 11

BAB II TELAAH PUSTAKA 13

2.1 Landasan Teori 13

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 13

2.1.2 Pajak 14

2.1.2.1 Pengertian Pajak 14

2.1.2.2 Manajemen Pajak..... 16

2.1.2.3 *Tax Planning*..... 17

2.1.2.4 Penghindaran Pajak (*Tax Planning)*..... 19

2.1.2.4.1 *Cash Effective Tax Rate* (*CETR*)..... 23

2.1.2.4.2 *Long Run Cash ETR*..... 23

2.1.3 Nilai Perusahaan..... 24

2.1.4 *Corporate Governance*..... 28

2.1.4.1 Kepemilikan Institusional..... 30

2.2 Penelitian Terdahulu 31

2.3 Kerangka Pemikiran..... 34

2.4 Pengembangan Hipotesis 36

2.4.1 Pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang..... 36

2.4.2 Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan 37

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan 40

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Tax avoidance Jangka Panjang dengan Nilai Perusahaan..... 42

BAB III METODE PENELITIAN 44

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 44

3.1.1 Variabel Dependen 44

3.1.2 Variabel Independen 46

3.1.2.1 *Tax Avoidance* 46

3.1.2.1.1 *Short-Run Tax Avoidance* 47

3.1.2.1.2 *Long-Run Tax Avoidance* 47

3.2.2 Kepemilikan Institusional 48

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian 49

3.2.1 Populasi 49

3.2.2 Sampel Penelitian 49

3.3 Metode Analisis 50

3.3.1 Uji Statistik Deskriptif 50

3.3.2 Uji Asumsi Klasik 50

3.3.2.1 Uji Normalitas 51

3.3.2.2 Uji Multikoloniearitas 52

3.3.2.3 Uji Autokorelasi 53

3.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas 54

3.3.3 Analisis Regresi 54

3.3.4 Pengujian Hipotesis 56

3.3.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) 56

3.3.4.2 Uji Kofisien Determinasi (R^2) 57

3.3.4.3 Uji t (parsial) 58

3.3.4.4 Uji Chow Test 58

BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN 60
4.1 Deskripsi Objek Penelitian 60
4.2 Analisis Data 61
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 61
4.2.1.1 Statistik Deskriptif untuk *Cash ETR* 65
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik 68
4.2.2.1 Uji Normalitas 68
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas 69
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas 70
4.2.2.4 Uji Autokorelasi 71
4.2.3 Analisis Model Regresi 73
4.3 Hasil Uji Model Hipotesis 75
4.3.1 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Simultan F) 75
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi 76
4.3.3 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Statistik t) 77
4.3.4 Hasil Uji Chow Test 79
4.4 Interpretasi Hasil 81
BAB V PENUTUP 88
5.1 Kesimpulan 88
5.2 Keterbatasan Penelitian 89
5.3 Saran 90
DAFTAR PUSTAKA 92

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1 Pengukuran Penghindaran Pajak 22

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu 31

Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel 61

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 62

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Normalitas (*One-Sample K-S*) 69

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas 70

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas 71

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi 72

Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis / Model Penelitian 73

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow Test 79

Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 80

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 35

Gambar 4.1 Grafik Histogram dari *Cash ETR* 66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A : Daftar Perusahaan Sampel..... 96

Lampiran B : Data *Cash ETR*, Kepemilikan Institusional, dan Tobins'Q..... 98

Lampiran C : Hasil Uji Normalitas, Multikolinearitas, dan Heteroskedastisitas 102

Lampiran D : Hasil Regresi 107

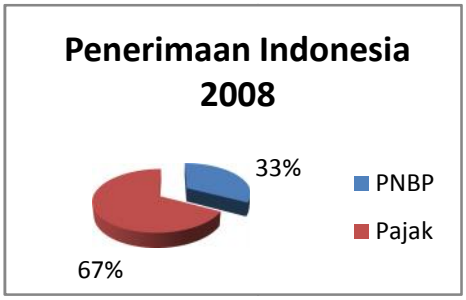
Bab I

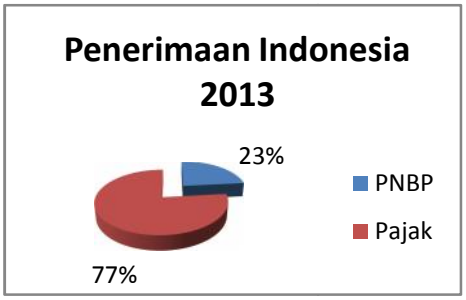
Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Dalam Undang-Undang RI No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara dalam Pasal 11 menyebutkan bahwa “Pendapatan negara terdiri atas penerimaan pajak, penerimaan bukan pajak, dan hibah”. Oleh karena itu pendapatan dari dalam negeri dapat menjadi sumber utama penerimaan negara kita, yang salah satunya diperoleh dari sektor perpajakan. Hal tersebut memperjelas bagaimana pentingnya pajak bagi negara kita. Selain itu dalam APBN yang ditentukan setiap tahun, pajak terbukti memiliki pengaruh dalam penerimaan negara. Oleh sebab itu, pemerintah Indonesia selalu menaikkan target penerimaan dari sektor perpajakan dari tahun ke tahun yang memiliki tujuan untuk membiayai pengeluaran baik rutin maupun pembangunan di dalam negeri.

Berikut ini adalah komposisi penerimaan indonesia tahun 2008 dan 2013 :





*sumber : bps.go.id

Dari gambar tersebut dapat kita tahu bahwa penerimaan Indonesia dari sektor pajak di tahun 2013 meningkat sebesar 10% dibandingkan tahun 2008, hal ini menunjukkan penerimaan dari sektor pajak akan meningkat dari tahun ke

tahun. Untuk tahun 2014 ini pemerintah menargetkan untuk penerimaan dari sektor perpajakan sebesar 1.310,2 Trilyun Rupiah, meningkat 14,1% dari tahun 2013.

Perbaikan dan penyempurnaan peraturan-peraturan perpajakan merupakan salah satu upaya pemerintah Indonesia untuk meningkatkan penerimaan pajak. Perubahan-perubahan peraturan perpajakan yang dilakukan oleh pemerintah untuk memperbaiki sistem perpajakan dan meningkatkan jumlah penerimaan negara di bagian pajak ini disebut reformasi pajak. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kesadaran wajib pajak untuk dapat melakukan kewajibannya sebagai warga negara untuk membayar pajak. Di sisi lain, pajak dalam perusahaan merupakan hal yang sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan, karena bagi perusahaan pajak akan mengurangi jumlah laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk membayarnya serendah mungkin. Adanya perbedaan pandangan antara perusahaan dengan manajemen perusahaan mengenai pajak menyebabkan banyak perusahaan ketika memiliki beban pajak yang tinggi akan cenderung mendorong manajemen untuk mengatasinya dengan berbagai cara, salah satunya dengan memanipulasi laba perusahaan (Wulandari, dkk, 2004).

Untuk meminimumkan jumlah pajak yang harus dibayar, perusahaan melakukan manajemen pajak yang ada dalam perusahaan. Menurut Lumbantoruan (1996) dalam Suandy (2003), manajemen pajak adalah sarana memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar tetapi jumlah pajak yang harus dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan.

Perencanaan pajak (*Tax Planning*) adalah salah satu bentuk manajemen pajak yang dapat dilakukan perusahaan. Bagi manajemen pada umumnya, perencanaan pajak bukan intuisi belaka karena didasarkan pada berbagai konsep dan tujuan yang jelas. Tujuan dari perencanaan pajak adalah untuk meminimalisasi beban atau pajak yang terutang baik dalam tahun berjalan ataupun untuk tahun-tahun berikutnya (Harnanto, 2013, p. 3). Salah satu strategi *tax planning* adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*).

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, dimana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang (Pohan, 2013, p. 23). Namun di sisi lain kegiatan ini menimbulkan pertanyaan, yaitu apakah kegiatan penghindaran pajak ini memiliki tujuan bisnis yang dapat dibenarkan oleh perpajakan? Maka dari itu, kegiatan penghindaran pajak ini dapat merugikan negara, karena aktivitas penghindaran pajak ini akan mengarah kepada penghindaran pajak yang terlalu agresif.

Menurut Dyreng et. al (2008), *tax avoidance* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Praktek *tax avoidance* biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi

perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan.

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam setiap periodenya, dimana dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan dapat meningkatkan kesejahteraan kepada para pemegang saham, dan mereka akan menempatkan modalnya pada perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen, dimana suatu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Salah satu keputusan manajemen tersebut adalah untuk dapat melakukan aktivitas penghindaran pajak perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bagi investor sebagai *principal* yang telah menempatkan dananya kepada perusahaan akan melakukan penilaian yang rendah kepada perusahaan jika diketahui melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan cara menarik dana yang sudah ditempatkan pada perusahaan tersebut. Namun bagi pihak manajemen, aktivitas penghindaran pajak diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan cara mengurangi pajak perusahaan yang masih dalam peraturan-peraturan perpajakan yang ada sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan tersebut yang dilihat dari harga pasar saham.

Dengan demikian, dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen dimungkinkan akan berhadapan dengan munculnya konflik *agency problem* yaitu konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, dimana masing-masing pihak hanya mementingkan pribadinya saja. Oleh sebab itu *good coorporate governance* perlu diterapkan di perusahaan. Salah satu penerapan *good coorporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank, atau institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional ini memiliki pengaruh yang penting bagi perusahaan dalam memonitor manajemen, karena akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Dengan demikian, keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), semakin besar kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi agency cost yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh instusional akan dapat memonitor tim manajer secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya konsentrasi kepemilikan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan

meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna menngkatkan nilai perusahaan miliknya. Hal ini konsisten dengan Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Dyreng et al. (2008), yang mengkaji tentang *tax avoidance* jangka panjang. Dyreng et. al menyatakan bahwa pengukuran *tax avoidance* yang tepat bagi perusahaan adalah secara jangka panjang (perhitungan kumulative selama 10 tahun). Perhitungan dalam jangka panjang diharapkan mampu menghapuskan *permanent difference* sehingga benar-benar mencerminkan perilaku *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia. Selain itu, bagaimana pengaruh dari *tax avoidance* jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi hal yang akan dibahas dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga merupakan pengembangan dari penelitian Desai dan Dhermapala (2009) serta Chasbiandani dan Martani (2012). Chasbiandani (2012) telah melakukan analisis regresi mengenai pengaruh karakterisitik perusahaan terhadap tax avoidance jangka panjang dengan cara perhitungan yang dilakukan oleh Richardson dan Lanis (2007). Dalam penelitian ini, penulis menambahkan variabel moderasi *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikian institusional. Kepemilikan institusional yang ditambahkan mengacu pada penelitian oleh Desai dan Dhermapala (2009) yang berjudul *Corporate Tax*

Avoidance and Firm Value. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan maupun pemerintah.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini diberi judul **"Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (pada perusahaan manufaktur yang terhadap di bursa efek Indonesia tahun 2011-2012)."**

1.2 Perumusan Masalah

Dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, perusahaan berusaha untuk mencapai laba yang optimal demi kelangsungan perusahaan tersebut kedepannya. Oleh karena itu perusahaan seringkali menggunakan berbagai cara agar dapat meminimalkan beban pajaknya supaya tidak menurunkan laba perusahaan tersebut secara signifikan. Dalam rangka meminimalkan beban pajak tersebut, tidak jarang perusahaan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan memanfaatkan celah-celah (*loopholes*) perpajakan.

Praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dilakukan oleh perusahaan akan mendapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak tersebut diharapkan oleh para manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana investor akan mengamati bagaimana nilai perusahaan melalui harga saham perusahaan dalam perdagangan di bursa. Nilai perusahaan menurut James Tobin (1967) dapat diukur menggunakan rasio Tobins'Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Dyreng et. al (2008) mengukur bagaimana perhitungan *tax avoidance* jangka panjang dan juga menguji apakah *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek yang diukur menggunakan *cash effective tax rate* (*CETR*) berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Chasbiandani dan Martani (2012) juga melakukan penelitian mengenai *tax avoidance* jangka panjang yang dihubungkan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan di Indonesia, menemukan hasil serupa dengan Dyreng et. al (2008) yaitu penghindaran pajak (*tax avoidance*) jangka pendek yang diukur menggunakan *cash effective tax rate* (*CETR*) berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang yang diukur dengan perhitungan kumulative selama 10 tahun dari *cash effective tax rate*. Selain itu Chasbiandani dan Martani (2012) dalam penelitiannya juga mendapatkan bahwa *tax avoidance* jangka panjang yang diukur secara kumulative selama 10 tahun berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wang (2010) dalam penelitiannya yang berjudul *Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value* menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* akan meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang memiliki transparansi perusahaan paling baik.

Namun Desai dan Dhermapala (2009) dan Chasbiandani (2012) dalam penelitiannya menemukan hasil yang tidak sejalan dengan uraian mengenai *tax avoidance* dan nilai perusahaan diatas. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa *tax avoidance* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Desai dan Dhermapala (2009) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa

corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang?
2. Apakah Tax avoidance jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3 Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara tax avoidance jangka panjang dengan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Pertama, penelitian ini akan menguji *tax avoidance* jangka pendek yang diukur menggunakan *cash effective tax rate* (*CETR*) berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Setelah itu, akan menguji apakah *tax avoidance* jangka panjang tersebut (yang diukur kumulative selama 10 tahun) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dari 2 tahun pengamatan saja yaitu tahun 2011 dan tahun 2012, serta apakah variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara variabel *tax avoidance* jangka panjang dan nilai perusahaan tersebut, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Membuktikan bahwa *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang

2a. Membuktikan bahwa *tax avoidance* jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2b. Membuktikan bahwa nilai perusahaan mengalami peningkatan setelah adanya *tax avoidance* jangka panjang.

3. Membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Membuktikan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut :

1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk lebih memperhatikan keefektifan *corporate governance* di dalam perusahaan, sehingga laporan yang dihasilkan lebih transparan dan dapat diandalkan. Dengan laporan yang transparan dan dapat diandalkan maka hal tersebut akan menarik dan mempengaruhi investor dalam keputusan investasi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan dapat menghindari untuk

melakukan *tax avoidance* yang terlalu agresif yang diukur dengan penurunan nilai *cash effevtive tax rate* (*CETR*) secara signifikan.

2 Bagi pemerintah

Penelitian ini diharapkan kepada pemerintah untuk dapat lebih memperhatikan perusahaan atas *corporate governance* yang ada didalamnya dan aktivitas pengindaran pajak (*tax avoidance*). Sehingga pemerintah khususnya direktorat jendral pajak dapat mempertimbangkan untuk membuat dan menetapkan kebijakan perpajakan yang lebih netral dan adil serta memberikan kontribusi dalam membuat mekanisme pengawasan yang lebih efektif terhadap wajib pajak.

3 Bagi para akademisi dan peneliti

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris dan mendukung penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai mengenai pengaruh dari *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan serta sebagai informasi dan bahan masukan dalam melakukan penelitian lainnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Pada penelitian ini sistematika penulisan terdiri dari :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah dilakukannya penelitian ini, rumusan masalah yaitu berdasarkan latar belakang yang ada timbul pertanyaan-pertanyaan peneliti yang nantinya akan

menjadi sebuah hipotesis, tujuan penelitan, ruang lingkup, batasan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas teori yang berkaitan dan mendukung penelitian, penelitian terdahulu, dan hipotesa yang dirumuskan untuk melakukan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yaitu penjelasan dari tiap-tiap variabel penelitian, populasi dan sampel dari penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi dekripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi, serta interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan berisi penyajian singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menurut Wolk dalam Thiono (2006 : 4), menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetris informasi (*asymmetri information*) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (*agent*) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan (*principal*) dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Hal yang dapat terjadi atas asimetri informasi menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan, yaitu :

1. *Moral Hazard,* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati dalam kontrak kerja.
2. *Adverse selection,* yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh

manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ratna dan Zuhrotun, 2006 dalam Jama'an , 2008).

Dengan adanya *signalling theory* ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pihak manajemen perusahaan terkhususnya perusahaan yang telah *go public* pasti memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Oleh sebab itu dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik, sehingga di masa mendatang dapat memberikan keuntungan bagi investor tersebut (Alivia, 2013). Dalam *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Jama'an, 2008). Selain itu bagi pihak manajemen, praktik penghindaran pajak yang telah dilakukan diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Karena pada dasarnya nilai perusahaan dapat dikatakan baik salah satunya ditunjukkan oleh peningkatan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu.

2.1.2 Pajak

2.1.2.1 Pengertian Pajak

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2007 Pasal 1 angka 1 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan dijelaskan

bahwa, *"pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-sebesarnya kemakmuran rakyat"*.

Prof. Dr. H. Rochman Soemitro SH. dalam buku manajemen pajak oleh Zain (2003) menyatakan bahwa pajak merupakan iuran yang dibayarkan kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tidak mendapat jasa timbal balik (kontraprestasi), yang langsung dapat ditunjukkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran umum. Kemudian pengertian tersebut dikoreksi dan direvisi sendiri oleh Prof. Dr. H. Rochman Soemitro SH. menjadi, Pajak adalah peralihan kekayaan dari pihak rakyat kepada Kas Negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan surplusnya digunakan untuk *public saving* yang merupakan sumber utama untuk membiayai *public investment.*

Dari pengertian mengenai pajak diatas, dapat diketahui karakteristik yang melekat pada pengertian pajak, yaitu :

a. Pajak dipungut berdasarkan undang-undang serta aturan pelaksanaannya yang sifatnya dapat dipaksakan.
b. Tidak ada kontraprestasi individual oleh pemerintah.
c. Pajak dipungut oleh negara baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah.
d. Pajak diperuntukkan bagi pengeluaran-pengeluaran pemerintah, bila pemasukan pajak masih terdapat surplus maka akan digunanakan membiayai *public investment.*

Terdapat dua fungsi utama dari pajak, yaitu fungsi penerimaan (*budgeter*) dan mengatur (*reguler*). *Budgeter* berarti pajak berfungsi untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran negara. Sedangkan fungsi *reguler*, pajak berfungsi sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijakan di bidang sosial dan ekonomi (Waluyo, 2009).

2.1.2.2 Manajemen Pajak

Jika dilihat dari sisi negara, pajak merupakan bagian dari penerimaan negara, namun akan berbanding terbalik jika dilihat dari sisi perusahaan, dimana pajak bagi perusahaan merupakan biaya yang mengurangi laba. Oleh sebab itu, salah satu tujuan pengusaha adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memperoleh laba maksimum dengan meminimalkan biaya dari aktivitas operasi perusahaan. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pengusaha adalah dengan meminimalkan beban pajak dalam batas yang tidak melanggar aturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba (Chairil Anwar, 2013, h. 3)

Pada dasarnya, tidak seorang pun wajib pajak baik orang pribadi maupun badan senang membayar pajak. Asumsi Leon Yudkin dalam Zain (2003) mempertegas hal tersebut :

a. Wajib pajak selalu berusaha untuk membayar pajak yang terhutang sekecil mungkin, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan perundang-undangan perpajakan.
b. Wajib pajak cenderung untuk menyelundupkan pajak (*tax evasion*) yaitu berusaha menghindari pajak terhutang secara ilegal. Upaya penghindaran ini dilakukan sepanjang wajib pajak tersebut mempunyai

alasan yang meyakinkan bahwa akibat dari perbuatannya kemungkinan besar mereka tidak akan dihukum serta keyakinan bahwa rekan-rekannya melakukan hal yang sama.

Manajemen pajak merupakan cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperkecil biaya pajak. Menurut Chairil Anwar Pohan dalam bukunya manajemen perpajakan (2013), manajamen perpajakan adalah usaha menyeluruh yang dilakukan *tax manager* dalam suatu perusahaan atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien dan ekonomis, sehingga memberi kontribusi maksimum bagi perusahaan. Selain itu Ia juga menyatakan bahwa diperlukannya manajemen perpajakan sebenarnya berangkat dari hal yang sangat mendasar dari sifat manusia (manusiawi), "*Kalau bisa tidak membayar, mengapa harus membayar. Kalau bisa membayar lebih kecil, mengapa harus membayar lebih besar.*"

Fungsi manajemen pajak ada 3, yaitu:

1. Perencanaan pajak (*tax planning*)
2. Pelaksanaan Kewajiban Perpajakan (*tax implementation*)
3. Pengendalian Pajak (*tax control*)

2.1.2.3 *Tax Planning*

2.1.2.3.1 Pengertian, Tujuan, dan Manfaat *Tax Planning*

Tax planning merupakan bagian dari manajemen perpajakan secara luas serta tahap awal untuk melakukan analisis secara sistematis berbagai alternatif perlakuan perpajakan dengan tujuan untuk mencapai pemenuhan kewajiban perpajakan minimum. Perencanaan perpajakan umumnya selalu dimulai dengan

meyakinkan apakah suatu transaksi atau fenomena akan dikenai pajak. Kalau fenomena tersebut dikenakan pajak, apakah dapat diupayakan untuk dikecualikan atau dikurangi jumlah pajaknya, selanjutnya apakah pembayaran pajak tersebut dapat ditunda pembayarannya, dan lain sebagainya. (Erly Suandy, 2008, h. 7)

Secara umum tujuan yang ingin dicapai dari *tax planning* adalah :

- Meminimalisasi beban pajak yang terutang
- Memaksimalkan laba setelah pajak
- Meminimalkan terjadinya kejutan pajak (*tax surprise*) jika terjadi pemeriksaan pajak oleh fiskus.
- Menunda pengakuan penghasilan
- Mengubah penghasilan rutin berbentuk *capital gain*
- Menghindari pengenaan pajak berganda
- Memperluas bisnis atau melakukan ekspansi usaha dengan membentuk badan usaha baru
- Menghindari bentuk penghasilan yang membentuk, memperbanyak atau mempercepat pengurangan pajak.

Setelah kita mengetahui apa tujuan dari *tax planning* sebagaimana telah diungkapkan diatas, maka manfaat yang bisa diperoleh atas *tax planning* yang dilakukan secara cermat adalah :

- Penghematan kas keluar, karena beban pajak yang merupakan unsur biaya dapat dikurangi,
- Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diperkirakan kebutuhan kas

untuk pajak, dan menetukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat.

2.1.2.3.2 Strategi *Tax Planning*

Beberapa strategi *tax planning* yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu :

- Penghematan pajak (*Tax Saving*)
- Penghindaran pajak (*Tax avoidance*)
- Penundaan pembayaran pajak
- Mengoptimalkan kredit pajak yang diperkenankan
- Menghindari pemeriksaan pajak dengan cara menghindar lebih bayar
- Menghindari pelanggaran pajak terhadap peraturan yang berlaku.

2.1.2.4 Penghindaran Pajak (*Tax avoidance*)

Menurut Dyreng, *et. al* (2008) *tax avoidance* merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Biasanya *tax avoidance* dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan.

Menurut komite fiskal OECD (Spitz, 1983), terdapat tiga karakter dari *tax avoidance* yaitu :

1. Adanya unsur *artificial arrangement*, dimana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat didalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak

2. Seringkali memanfaatkan *loopholes* (celah) dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, yang berlawanan dari isi undang-undang sebenarnya,
3. Terdapat unsur kerahasiaan. Biasanya konsultan yang ditunjuk perusahaan untuk mengurus pajak perusahaan tersebut menunjukkan cara penghindaran pajak yang dilakukannya dengan syarat wajib pajak harus menjaga kerahasiaannya sedalam mungkin.

Skema penghindaran pajak di berbagai negara menurut Darussalam (2009) dalam www.ortax.org dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Penghindaran pajak yang diperkenankan (*acceptable tax avoidance*),
2. Penghindaran pajak yang tidak diperkenankan (*unacceptable tax avoidance).*

Pada umumnya, ukuran kepatuhan memenuhi kewajiban perpajakan diukur dan dibandingkan dengan besar kecilnya penghematan pajak (*tax saving*), penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan penyelundupan pajak (*tax evasion*) yang ketiganya bertujuan untuk meminimalkan beban pajak (Zain, 2003).

Secara teori, faktor-faktor yang mempengaruhi kepatuhan perpajakan individual ditentukan oleh tarif pajak, kemungkinan terdeteksinya penghindaran pajak, hukuman, pinalti, dan *risk-aversion* (Allingham dan Sandmo, 1972 dalam Hanlon dan Heitzman, 2010). Menurut Slemrod (2004) dalam Hanlon dan Heitzman (2010), tambahan faktor untuk perusahaan dalam mematuhi pajak yaitu terpisahnya kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan. Hal tersebut dapat

menyebabakan keputusan pajak perusahaan yang mencerminkan kepentingan manajemen. Inilah yang menyebabkan adanya penghindaran pajak perusahaan.

Slemrod (2004), Chen dan Chu (2005), serta Crocker dan Slemrod (2005) menjelaskan bahwa dasar untuk memahami penghindaran pajak adalah *agency framework*. Penghindaran pajak dianggap sebagai aktivitas yang mentransfer kesejahteraan dari negara ke pemegang saham (Desai dan Dhermapala, 2009). Menurutnya, aktivitas penghindaran pajak akan menimbulkan kesempatan bagi manajemen dalam melakukan aktivitas yang didesain untuk menutupi berita buruk yang ada dalam perusahaan atau bahkan menyesatkan investor.

Dalam literatur keagenan, penghindaran pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk memanipulasi laporan yang tidak sesuai. Dimana aktivitas ini memunculkan kesempatan bagi manajemen untuk menutupi berita buruk atau menyesatkan investor. Manajer dapat membenarkan aktivitas ini dengan mengatakan ketidaktahuan dalam meminimalkan terdeteksinya aktivitas penghindaran pajak oleh pemeriksa pajak atau fiskus (Martani dan Chasbiandani, 2011).

Saat ini sudah banyak cara dalam pengukuran *tax avoidance*. Setidaknya terdapat dua belas cara yang dapat digunakan dalam mengukur *tax avoidance* yang umumnya digunakan (Hanlon dan Heitzman, 2010), dimana disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 2.1

Tabel Pengukuran Penghindaran Pajak

Pengukuran	Cara Perhitungan	Keterangan
GAAP ETR	*Worldwide total income tax expense* / *Worldwide total pre-tax accounting income*	*Total tax expense per dollar of pre-tax income*
Current ETR	*Worldwide current income tax expense* / *Worldwide total pre-tax accounting income*	*Current tax ecpense per dollar of pre-tax book income*
Cash ETR	*Worldwide cash taxes paid* / *Worldwide total pre-tax accounting income*	Cash taxes paid per dollar of pre-tax book income
Long-run Cash ETR	*Worldwide cash taxes paid* / *Worldwide total pre-tax accounting income*	*Sum of cash taxes paid over n years divided by the sum of pre-tax earning over n years*
ETR *differential*	*Statutory ETR* – GAAP ETR	*The difference of between the statutory ETR and firm's GAAP ETR*
DTAX	*Error term form the following regression : ETR differential x Pre-tax book income = a+bx Conttrol +e*	*The unexplained portion of the ETR differential*
Total BTD	*Pre-tax book income – ((U.S CTE + Fgn CTE)/U.S STR) – (NOL_t – NOL_{t-1}))*	*The total difference between book and taxable income*
Temporary BTD	*Deffered tax expense/U.S STR*	*The total difference between book and taxable income*
Abnormal total BTD	*Residual from BTD/Ta_{it} = βTA_{it} + βm_i*	*A measure of unexplained total book-tax differences*
Unrecognized tax benfefits	*Disclosed amount post-FIN 48*	*Tax liability accrued for taxes not yet paid on uncertain positions*
Tax shelter activity	*Indicator variable for firms accused of engaging in a tax shelter*	*Firms identified via firm disclosure, the press, or IRS confidental data*
Marginal tax rate	*Simulated marginal tax rate*	*Present value of taxes on an additional dollar of income*

Sumber : Hanlon dan Heitzman (2010)

2.1.2.4.1 *Cash Effective Tax Rate (CETR)*

Untuk mengukur *tax avoidance* dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Cash ETR* seperti yang telah dijelaskan dalam tabel 2.1 diatas. *Cash ETR* tahunan merupakan cara untuk mengukur *tax avoidance* jangka pendek. Pengukukuran *tax avoidance* menggunakan *Cash ETR* menurut Dyreng, et. al (2008) baik digunakan untuk menggambarkan kegiatan penghindaran pajak oleh perusahaan karena *Cash ETR* tidak terpengaruh dengan adanya perubahan estimasi seperti penyisihan penilaian atau perlindungan pajak. Selain itu pengukuran menggunakan *Cash ETR* dapat menjawab atas permasalahan dan keterbatasan atas pengukuran *tax avoidance* berdasarkan model *GAAP ETR*.

Permasalahan atau keterbatasan yang muncul dari penghitungan berdasarkan model GAAP ETR tersebut antara lain :

a. GAAP ETR hanya berdasarkan pada data 1 periode, dimana ada kemungkinan terjadi variasi dalam ETR tahunan. Hal tersebut dapat menyebabkan kebiasaan dalam perhitungan dan perilaku *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan.
b. *Tax Expense* merupakan jumlah dari beban pajak tangguhan yang menggambarkan jumlah pajak yang akan datang sebagai konsekuensi atas adanya *temporary different*. Oleh sebab itu, GAAP ETR tidak dapat mencerminkan *tax avoidance* perusahaan.

2.1.2.4.2 *Long-Run Cash ETR*

Long Run Cash ETR adalah pengukuran *tax avoidance* dalam jangka panjang yang merupakan pengembangan dari pengukuran dengan *Cash ETR.*

Pengukuran ini merupakan model yang dikembangkan oleh Dyreng, *et al.* (2008), dan menjadi jawaban atas keterbatasan GAAP ETR dalam menghitung *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan (Martani dan Chasbiandani, 2012).

Berdasarkan permasalahan tersebut, Dyreng, *et. al* (2008) mengembangkan pengukuran *Tax Avoidance* dengan menggunakan ukuran *long run cash ETR.* Pengukuran ini dilakukan dalam jangka waktu yang lebih panjang, misalnya 10 tahun. Cara yang digunakan adalah dengan menjumlahkan *total cash tax paid* dalam waktu 10 tahun, kemudian dibagi dengan total *pre tax income* (yang sudah dikurangi dengan *special item*) dalam jangka waktu yang sama, dengan demikian pengukuran tersebut dapat menggambarkan kondisi ETR yang lebih mendekati biaya pajak perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kenaikan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan berupaya untuk bekerja lebih keras dengan menggunakan berbagai intensif untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mendorong manajer.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham (Sari, 2010). Bagi perusahaan yang telah *go public* maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price* .Harga pasar merupakan gambaran berbagai keputusan dan kebijakan

manajemen. Namun untuk nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain (Margaretha, http://books.google.co.id).

Terdapat beberapa konsep dasar dalam penilaian perusahaan, yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu ada periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Suharli (2006) dalam Kusmadilaga (2010) dalam penelitiannya menyebutkan metode dan teknik dalam penilaian perusahaan yang mana sudah banyak dikembangkan oleh peneliti lainnya, yaitu :

a. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyek laba,
b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas,
c. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen,
d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva,
e. Pendekatan harga saham, dan
f. Pendekatan *economic added value*

Dalam penelitian ini metode dan teknik yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crossectional* dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini dinilai dapat memberikan informasi

yang paling baik, karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crossectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Sukamulja, 2004).

Brealy dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, namun pada perusahaan dengan nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

Menurut James Tobin dalam Sukamulja (2004), secara umum rasio Tobin's Q hampir sama dengan *market- to-book-value ratio,* namun rasio ini mempunyai beberapa karakteristik yang berbeda antara lain :

1. *Replacement Cost vs Book Value*

   Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *market-to-book-ratio* menggunakan *book value of total equity.* Penggunaan *replacement cost* membuat nilai yang digunakan untuk menentukan Tobin's Q memasukkan berbagai faktor, sehingga nilai yang digunakan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini, salah satu faktor tersebut misalnya inflasi. Sistem pelaporan akuntansi di Indonesia menganut metode *historical cost*, maka nilai yang tercantum pada neraca tidak dapat menunjukkan nilai aset yang sebenarnya pada saat ini. Hal ini membuat perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Meskipun demikian,

proses perhitungan untuk menentukan *replacement cost* merupakan suatu proses yang panjang dan rumit, sehingga beberapa peneliti seperti Black *et al.* (2003), menggunakan *book value of total assets* sebagai pendekatan terhadap *replacement cost*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan nilai *replacement cost* dengan nilai *book value of total assets* tidak signifikan sehingga kedua variabel tersebut dapat saling menggantikan.

2. *Total Assets vs Total Equity*

Market-to-book-value hanya menggunakan faktor ekuitas (saham biasa dan saham preferen) dalam pengukuran. Penggunaan faktor ekuitas ini menunjukkan bahwa *market-to-book-ratio* hanya memperhatikan satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Tobin's Q memberikan wawasan yang lebih luas terhadap pengertian investor. Perusahaan sebagai entitas ekonomi, tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor ekuitas saja, tetapi juga dari kreditor. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai asar yang lebih besar lagi. Dengan dasar tersebut, Tobin's Q menggunakan *market value of total assets*.

Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian setiap dana yang diinvestasikan (Herawaty, 2008). Dimana semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. (Sukamulja, 2004). Pernyataan tersebut dengan menggunakan rasio, yaitu jika rasio-Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi sehingga akan menarik munculnya investasi baru, sedangkan jika rasio-Q dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidak menarik investor untuk memberikan investasinya yang baru.

2.1.4 Corporate Governance

Organization of Economic Coperation and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai berikut :

> "*corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The Corporate Governance structure specifies the distribution of the right and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, managers, shareholders, and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides this structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance*"

Dari definisi yang dijelaskan OECD dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah sebuah sistem yang mengarahkan dan mengawasi perusahaan. Struktur *corporate governance* menjelaskan bagaimana aturan prosedur dalam pengambilan keputusan sehingga tujuan perusahaan dan pemantauan kinerja perusahaan tersebut dapat dipertanggungjawabkan dan dilakukan dengan baik.

Isgiyarta dan Triatiarini (2005) mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan eksten lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Dalam pedoman umum GCG di Indonesia yang disusun berdasarkan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), terdapat lima unsur dalam corporate governance, yaitu *transparency, accountability, reliability, independency,* dan *fairness* (TARIF). Unsur-unsur ini diharapkan dapat meminimalisasi terjadinya konflik keagenan.

Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Siswantaya (2007) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok, yaitu :

1. *Internal mechanism* (mekanisme internal), seperti struktur dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif.
2. *External mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional dan tingkat pendanaan dengan hutang.

2.1.4.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Jansen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun (Wahyudi & Pawestri, 2006). Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5 % yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham diatas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham dibawah 5%.

Komunitas bisnis dalam perusahaan menaruh perhatian yang besar untuk meningkatkan kepemilikan institusional, sehingga dapat lebih banyak mempengaruhi kebijakan perusahaan. Hal tersebut berdampak dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Shleifer and Vishny (dalam Barnae dan Rubin, 2005), menyatakan bahwa kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-

hati ketika mengambil keputusan yang oportunis. Penelitian yang dilakukan oleh Wening (2009) juga menyatakan semakin besar kepemilikan yang dimiliki oleh institusional maka semakin besar juga pengaruh dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Penelitian Smith (1996) dalam Suranta dan Midiastuty (2004) menunjukkan bahwa aktivitas pengawasan yang dilakukan institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan serta dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., dalam Suranta dan Midiastuty (2004) yang mengemukan bahwa pengawasan yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Scott D. Dyreng, Michelle Hanlon, dan Edward L. Maydew (2008)	Long-Run Corporate Tax Avoidance	Short Run tax avoidance berpengaruh positif terhadap long run tax avoidance.

2.	Mihir A Desai dan Dhammika Dharmapala (2009)	Corporate Tax Avoidance and Firm Value	Hubungan antara tax avoidance dengan nilai perusahaan positif dan tidak signifikan.
3	Tryas Chasbiandani dan Dwi Martani (2012)	Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan	Short Run tax avoidance berpengaruh positif terhadap long run tax avoidance. Dan long run tax avoidance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan short run tax avoidance tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
4	Xiaohang (Tina) Wang (2010)	Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value	Perusahaan yang memiliki transparansi yang baik akan lebih melakukan penghindaran pajak. Dan tax avoidance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang trasnparansinya baik.
5	Nuralifmida Ayu Annisa dan Lulus Kurniasih (2012)	Corporate Governance terhadap tax avoidance	Elemen corporate governance yang terdiri dari kualitas audit dan komite audit secara

			signifikan mempengaruhi aktivitas penghindaran pajak sedangkan untuk kepemilikan institusional dan dewan komisaris tidak mempengaruhi aktivitas penghindaran pajak.
6	Frysa Praditha Purwaningtyas (2011)	Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan (2011)	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Hubungan antara mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan	Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit dan auditor mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin rendah, dewan komisaris

			dan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan serta KAP yang tergabung dalam BIG Two akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan variabel penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan menggunakan perhitungan *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR).* Dalam penelitian ini, *tax avoidance* diukur dengan rentan waktu jangka pendek (*annual*) dan jangka panjang (perhitungan kumulatif 10 tahun). Peneliti ingin melihat apakah terdapat hubungan antara *tax avoidance* dalam jangka panjang terhadap *tax avoidance* jangka pendek (tahunan).

Praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dilakukan oleh perusahaan seharusnya dapat meningkatkan nilai dari pemegang saham (Desai dan Dharmapala, 2009). Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q ini menggambarkan nilai pasar perusahaan tersebut, karena salah satunya dilihat dari harga pasar saham perusahaan. Dengan adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan, apakah akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut, hal tersebut juga akan dilihat dalam penelitian ini. Selain itu apakah nilai perusahaan setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang

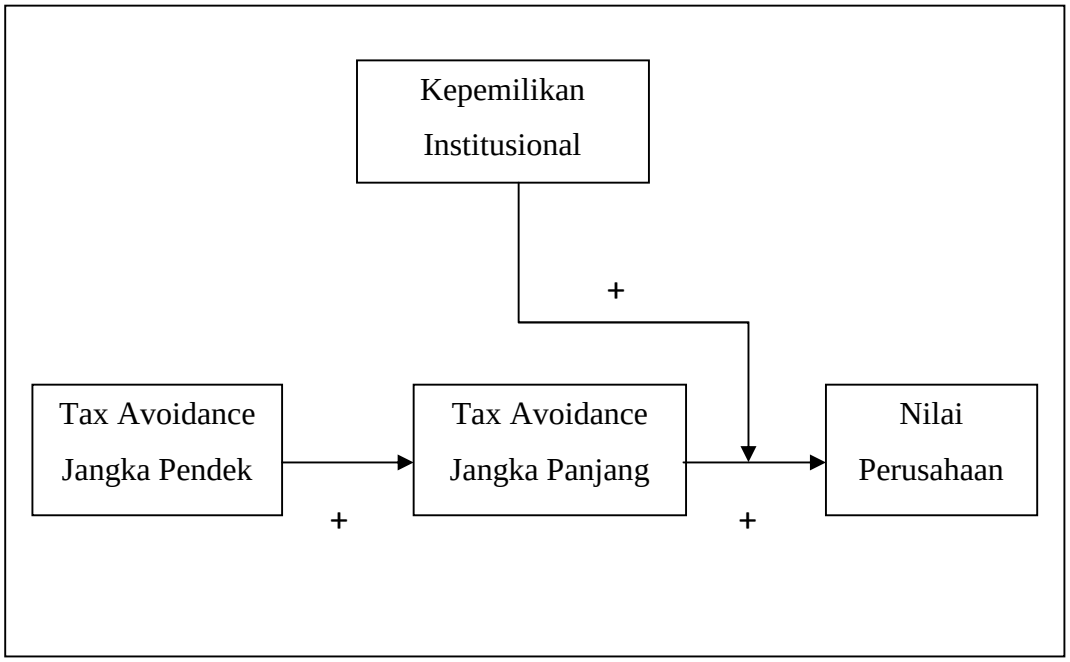
tersebut akan mengalami kenaikan atau penurunan pada periode tahun 2011 dengan tahun 2012.

Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini akan dilihat apakah memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, peneliti ingin melihat apakah variabel kepemilikan institusional ini dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

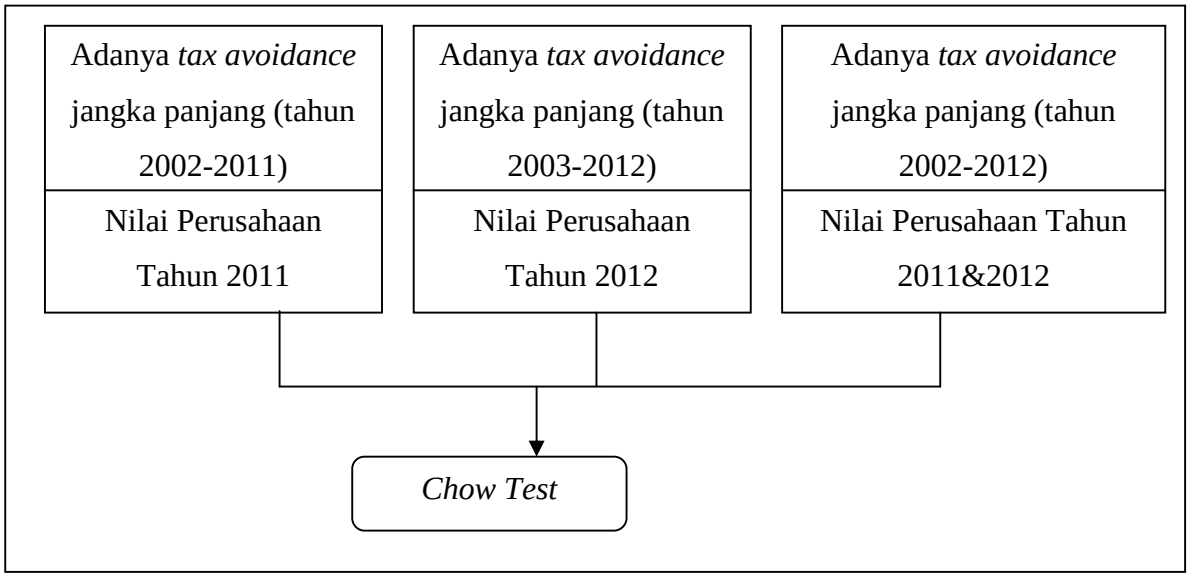
Berdasarkan keterangan diatas, maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Pengaruh Tax Avoidance jangka panjang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel pemoderasi



Pengaruh adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan tahun 2011 dan tahun 2012



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang

Dyreng, et.al (2008) melakukan penelitian mengenai *tax avoidance* namun dengan pengukuran jangka panjang (10 tahun). Penggunaan periode waktu yang panjang ini dianggap mampu menggambarkan keseluruhan aktivitas perencanaan pajak perusahaan, yang menunjukkan keseluruhan unsur dari *tax avoidance*. Penggunaan periode waktu yang panjang juga dapat digunakan untuk menguji apakah perusahaan mampu melakukan *tax avoidance* dalam jangka waktu yang lama secara terus menerus, serta keterkaitan *tax avoidance* tahunan dengan *tax avoidance* jangka panjang (Chasbiandani dan Martani, 2012). Penghindaran pajak jangka pendek yang diukur dengan *Cash ETR* tahunan tidak

dapat menggambarkan dan memprediksi atas penghindaran pajak jangka panjang, karena bukan merupakan prediktor yang baik (Dyreng et. al, 2008). Oleh sebab itu, penulis ingin melihat apakah terdapat hubungan antara *Cash ETR* jangka pendek dengan *Cash ETR* jangka panjang yang diukur secara kumulative 10 tahun. Dyreng, et. al (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *Cash ETR* tahunan dengan pengukuran *Cash ETR* jangka panjang. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini :

H1:*tax avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang.

2.4.2 Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Para pemegang saham menginginkan supaya perusahaaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Investor akan cenderung menanamkan modalnya dengan melihat laba bersih perusahaan yang akan menggambarkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga manajer secara tidak langsung dituntut bagaimana untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut salah satu caranya dengan melakukan penghindaran pajak. Desai dan Dharmapala (2009) mengatakan sudut pandang tradisional terhadap penghindaran pajak perusahaan menunjukkan bahwa nilai pemegang saham seharusnya meningkat seiring dengan aktifitas penghindaran pajak perusahaan, namun hal itu berbeda bila dilihat dari sudut pandang manajer perusahaan terhadap penghindaran pajak,

dimana perusahaan akan memberikan prediksi yang berbeda. Perspektif manajer atas penghindaran pajak mengatakan penghindaran pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham karena terdapat biaya yang harus dikeluarkan di waktu yang akan datang, seperti biaya yang dikeluarkan untuk perencanaan pajak, tambahan biaya kepatuhan (Wang, 2010).

Dalam penelitian Desai dan Dharmapala (2009), pengaruh aktivitas penghindaran pajak dengan kepemilikan institusional yang lebih kuat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wang (2010) juga membuktikan transparansi perusahaan berpengaruh terhadap tindakan *tax avoidance* yang dilakukan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang transparansinya baik.

Hanlon dan Slemrod (2009) dalam penelitiannya menguji bagaimana reaksi pasar atas tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap tindakan *tax avoidance*. Perusahaan dengan pengungkapan pajak yang lebih luas mendapatkan reaksi yang lebih baik. Ketika perusahaan tersebut memiliki *good corporate governance* yang lebih baik maka reaksinya akan

menjadi lebih positif. Perusahaan yang lebih berorientasi pada konsumen reaksinya lebih negatif dan reaksi tersebut tergantung pada persepsi investor atas level penghindaran pajak perusahaan.

Chasbiandani dan Martani (2012), menyebutkan bahwa pemegang saham, sebagai pengawas menyetujui tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibanding dengan biaya yang akan dikeluarkan. Di Indonesia, penegakan hukum dan kedisiplinan penerapan peraturan masih rendah, sehingga *tax avoidance* lebih dipandang sebagai benefit bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan, serta penghindaran pajak merupakan strategi manajemen pajak yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti ingin melihat pengaruh *tax avoidance* jangka panjang (yang diukur kumulative selama 10 tahun) terhadap nilai perusahaan di tahun kesepuluh. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah praktik penghindaran pajak tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut:

H2a : Tax avoidance Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Desai dan Dharmapala (2009) menyatakan bahwa dampak langsung dari adanya *tax avoidance* adalah untuk meningkatkan nilai dari perusahaan setelah pajak, khususnya pada beberapa perusahaan dengan manajemen yang kurang baik.

Oleh sebab itu, peneliti ingin melihat apakah terdapat peningkatan nilai perusahaan dengan adanya *tax avoidance* jangka panjang dengan hipotesis sebagai berikut :

H2b : Nilai Perusahaan pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar dan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Ada pendapat yang beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki pendanaan besar, maka kecil kemungkinan berisiko mengalami kebangkrutan. Sehingga keberadaannya akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Investor institusional sebagai pemilik mayoritas sangat berkepentingan untuk membangun perusahaan. Komitmen pemegang saham mayoritas untuk meningkatkan nilai perusahaan yang juga nilai pemegang saham ini sangat kuat karena apabila pemegang saham mayoritas melakukan likuidasi saham pada saat dia memegang saham dalam jumlah besar, maka para pemegang saham minoritas dan pasar saham akan mendiskon harga pasar saham perusahaan tersebut, sehingga akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri. Ada anggapan bahwa pemilik mayoritas memiliki pendanaan yang sangat kuat sehingga aman bagi pemegang saham maupun calon investor jika membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan

berupa meningkatnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan (Haruman, 2007).

Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated investor*) dan lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor non institusional. Investor institusional yang dianggap sebagai *sophisticated investor* memiliki kemampuan untuk mengendalikan perilaku manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan secara efektif, sehingga dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Fuerst dan Kang (2000) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan hubungan yang positif antara kepemilikan institusional dengan nilai pasar setelah mengendalikan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Tax avoidance Jangka Panjang dengan Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan salah satu dari wajib pajak yang mempunyai kewajiban untuk menyampaikan dan membayar pajaknya setiap tahun, sehingga *corporate governance* harus memutuskan orang yang terlibat dalam kontrak yang harus mengurus kewajiban perusahaan dalam membayar pajak perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Khurana dan Moser (2009) dalam Annisa (2011) yang menyatakan bahwa besar kecilnya konsentrasi kepemilikan institusional maka akan mempengaruhi kebijakan pajak agresif oleh perusahaan, dan semakin besarnya konsentrasi *short-term shareholder* institusional akan meningkatkan pajak agresif, tetapi semakin besar konsentrasi kepemilikan *long-term shareholder* maka akan semakin mengurangi tindakan kebijakan pajak yang agresif.

Penghindaran pajak yang sering dilakukan oleh perusahaan dapat dilakukan karena semata-mata memang memanfaatkan peraturan yang ada dan untuk kondisi tertentu saja tetapi bisa juga dilakukan untuk tujuan bisnis. Fungsi corporate governance dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan variabel 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 akan cenderung di awasi oleh *investor* institusi tersebut. Hal tersebut mendorong manajemen untuk dapat meminimalkan nilai pajak yang terutang oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lim (2011) dalam Hanum

(2013) juga menjelaskan bahwa peningkatan efek penghindaran pajak demi kepentingan pemegang saham (beban pajak yang lebih rendah) dapat dipengaruhi oleh aktivitas pemegang saham melalui keterlibatan yang lebih besar dari investor institusi, dimana para pemegang saham yang kepemilikannya lebih besar dari pemegang saham institusi akan melakukan pembatasan terhadap manajemen yang bertujuan utuk meminimalisir jumlah pajak dan meningkatkan kekayaan dirinya sendiri. Namun di lihat dari pandangan yang berbeda, tindakan manajemen untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak berdasarkan monitoring dari institusi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi laporan keuangan yang dihasilkan dapat menyesatkan investor karena tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Dari pembahasan yang sudah dijelaskan diatas maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah :

H4 : Kepemilikan Institusional memperkuat hubungan antara tax avoidance jangka panjang dengan nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Definisi operasional variabel adalah bagaimana menemukan dan mengukur variabel-variabel tersebut di lapangan dengan merumuskan secara singkat dan jelas, serta tidak menimbulkan berbagai tafsiran (Sekaran, 2003). Pada penelitian ini variabel yang digunakan yaitu variabel terikat (dependen), variabel bebas (independen), variabel pemoderasi.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai perusahaan. Pada umumnya, perusahaan dalam kegiatan operasinya memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari harga sahamnya. (Fama, 1978 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Oleh sebab itu, nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai cerminan dari kesejahteraan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pemilik saham perusahaan tersebut.

Ketika menghitung nilai perusahaan, manajer akan lebih tertarik pada nilai pasar perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang. Salah satu rasio yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena

dalam kegiatan perusahaan, misalnya terjadi perbedaan *crossectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (Sukamulja, 2004).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan pengukuran dengan rasio Tobin's Q yang dinilai dari perhitungan selama 2 periode pengamatan yaitu tahun 2011 dan 2012. Periode pengamatan tahun 2011 dan tahun 2012 dilakukan untuk melihat bagaimana reaksi atas aktivitas penghindaran pajak (*tax avoidance*) jangka panjang dengan nilai perusahaan pada tahun kesepuluh. Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Q_{it} = \frac{MVE_{it} + D_{it}}{BVE_{it} + D_{it}}$$

Keterangan :

Q_{it} = Nilai perusahaan pada tahun t

MVE_{it} = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) perusahaan i pada tahun t, yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

BVE_{it} = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*) perusahaan i pada tahun t, diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D_{it} = Nilai buku dari total hutang pada perusahaan i tahun t

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel independen adalah :

a) *Tax avoidance*

b) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional selain sebagai variabel independen, juga digunakan sebagai variabel pemoderasi dengan tax avoidance.

3.1.2.1 Tax avoidance

Tax avoidance merupakan segala bentuk kegiatan yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan diperbolehkan oleh pajak atau kegiatan khusus untuk mengurangi pajak. Biasanya *tax avoidance* dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Pada penelitian ini *tax avoidance* diukur dengan menggunakan perhitungan *Cash Effective Tax Rate (Cash ETR)*. *Cash ETR* adalah model yang dikembangkan oleh Dyreng et. al. (2008), yaitu sebagai berikut :

$$\textbf{CASH ETR}_{it} = \frac{\sum_{t=1}^{N} \textit{Cash Tax Paid it}}{\sum_{t=1}^{N} (\textit{Pretax Income it})}$$

Cash effective tax rate dapat ditemukan dalam laporan keuangan sebagai pengungkapan tambahan pada bagian laporan arus kas atau dalam catatan atas laporan keuangan. Pengukuran dengan *Cash ETR* dalam penelitian ini dengan melihat perhitungan dalam jangka pendek (*Cash ETR* tahunan) dan dalam jangka panjang (*long-run Cash ETR*) yang merupakan pengembangan yang dilakukan oleh Dyreng et. al. (2008)

3.1.2.1.1Short-Run Tax Avoidance (*Tax Avoidance* Jangka Pendek)

Tax Avoidance jangka pendek dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Cash ETR (CETR)* secara tahunan, yang dirumuskan seperti dibawah ini:

$$\textbf{CASH ETR}_{it} = \frac{\sum_{t=1}^{N} Cash\ Tax\ Paid\ it}{\sum_{t=1}^{N}(Pretax\ Income\ it)}$$

Dalam perhitungan Cash ETR ini, penulis tidak menggunakan pengurangan *special item* seperti yang dilakukan oleh Dyreng, et. al, 2008.

Keterangan :

Cash ETR_{it} : Pengukuran *tax avoidance* perusahaan pada tahun t

Cash Tax $Paid_{it}$: Pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun t (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan)

Pretax $Income_{it}$: Laba perusahaan sebelum pajak pada tahun t (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif)

3.1.2.1.2Long-Run Tax Avoidance (*Tax avoidance* Jangka Panjang)

Perhitungan *tax avoidance* jangka panjang ini sesuai dengan model yang dikembangkan oleh Dyreng et. al (2008) yaitu dengan menjumlahkan *total cash tax paid* dalam waktu 10 tahun, kemudian dibagi dengan *total pretax income* dalam jangka waktu yang sama.

$$\textbf{Long-Run CASH ETR}_{it} = \frac{\sum_{t=10}^{N} Cash\ Tax\ Paid\ it-10}{\sum_{t=10}^{N}(Pretax\ Income\ it-10)}$$

Keterangan :

Long-Run Cash ETR_{it} : Perhitungan kumulatif 10 tahun untuk *Cash ETR.*

Cash Tax Paid$_{it-10}$: Pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun t-10 sampai tahun t (terdapat dalam laporan arus kas perusahaan).

Pretax Income $_{it-10}$: Laba perusahaan sebelum pajak pada tahun t-10 sampai tahun t (hanya perusahaan yang mempunyai laba sebelum pajak positif).

3.1.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Seperti halnya dengan nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusional ini diukur selama dua (2) periode pengamatan yaitu tahun 2011 dan tahun 2012. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar, dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusi} = \frac{\sum \textit{Saham Institusi}}{\sum \textit{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2002-2012. Untuk mendapatkan *Cash Effective Tax Rate (CETR)* digunakan perhitungan dari tahun 2002-2012, sedangkan untuk mendapatkan perhitungan variabel nilai perusahaan dan kepemilikan institusional, penulis menggunakan perhitungan hanya periode tahun 2011dan 2012.

3.2.2 Sampel Penelitian

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik non random sampling yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam teknik non sampling adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh sampel (Sugiyono, 2004).

Kriteria yang diharapkan oleh peneliti untuk sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2002 sampai dengan periode 2012,
- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan annual report selama periode pengamatan dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2012,

- Perusahaan dengan *pre-tax income* yang selalu positif selama 10 tahun berturut-turut.
- Laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah,
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per tanggal 31 Desember.

3.3 Metode Analisis

3.3.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *median*, *modus*, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2012). Statistik deskriptif dapat menjelaskan variabel – variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Selain itu statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS 20.

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung *multikolonieritas* dan *heteroskedastisitas*. Untuk itu sebelum

melakukan pengujian regresi linier berganda perlu lebih dahulu pengujian asumsi klasik yang terdiri dari:

3.3.2.1.Uji Normalitas

Pengujian normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak (Gujarati, 2003). Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, *ploting* dan *residual* yang akan dibandingkan dengan garis diagonal. Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
b) Jika data menyebar lebih jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola

distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2012)

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil uji *Kolmogrov- Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data *residual* terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2012).

3.3.2.2. Uji multikoloniearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Selanjutnya, jika variabel ini tidak saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2012)

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* digunakan untuk mengukur variabilitas independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena VIF = 1/*tolerance*). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolineritas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan VIF>10 (Ghozali, 2012).

3.3.2.3. Uji Autokorelasi

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). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem autokorelasi*. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2012).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan Uji *Durbin-Watson (DW test).* Uji *Durbin Watson* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen (Ghozali, 2012).

Hipotesis yang akan diuji adalah :

H0 : tidak ada autokorelasi (r=0)

H1 : ada autokorelasi (r≠0)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	0 < d < dl
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	dl ≤ d ≤ du
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	4 – dl < d < 4
Tidak ada korelasi negatif	No decision	4- du ≤ d ≤ 4 – dl
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tolak	Du < d < 4 –du

3.3.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan yang lain atau untuk melihat penyebaran data. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokesdastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2012).

Uji ini dapat dilakukan dengan melihat gambar plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residual (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur dan data tersebar acak diatas dan dibawah angaka 0 pada sumbu Y, maka diidentifikasikan tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali,2006). Selain itu pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *glejser* yaitu meregresikan absolut nilai residual sebagai variabel dependen dengan variabel independen, jika probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2012).

3.3.3 Analisis Regresi

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atu lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random/stokastik, yang berarti mempunyai distribusi probabilistik. Variabel independen/bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (Ghozali, 2012).

Dalam penelitian ini analisis regresi linier digunakan untuk memprediksi hubungan antara karakteristik *corporate governance* dan *effective tax rate* (ETR).

Terdapat 3 model regresi dalam penelitian ini, yaitu :

Model 1 : Model ini digunakan untuk menguji Hipotesis 1 yaitu menguji pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang

$$\boldsymbol{LRTA_{it} = \alpha + \beta SRTA_{it} + \varepsilon}$$

Keterangan :

$LRTA_{it}$ = *tax avoidance* jangka panjang yang diukur kumulatif selama 10 tahun

$SRTA_{it}$ = *tax avoidance* jangka pendek yang diukur pada tahun ke-10

Model 2 : Model ini digunakan untuk menguji hipotesis H2 dan H3, yaitu :

- H2 Menguji pengaruh variabel *Long Run Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan tanpa variabel moderasi
- H3 Menguji pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap Nilai perusahaan

$$\textbf{Tobin's } \boldsymbol{Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \varepsilon}$$

Model 3 : Model ini untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah (variabel moderasi). Model ini digunakan untuk menguji hipotesis 4 (H4) yaitu apakah variabel kepemilikan institusional dapat memperkuat

hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan.

$$\textbf{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 INST*LRTA\ it + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobin's Q_{it} : Nilai Perusahaan i pada tahun t

$SRTA_{it}$: *Tax avoidance* jangka pendek perusahaan i yang diukur pada tahun ke-10

$LRTA_{it}$: *Tax avoidance* jangka panjang perusahaan i yang diukur secara kumulatif selama 10 tahun

$INST_{it}$: Kepemilikan Institusional perusahaan i pada tahun t

ε : *error*

3.3.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai akrual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya *goodness of fit* dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R^2), nilai uji statistik F dan nilai uji statistik t.

3.3.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan antara nilai F-tabel dengan F-hitung hasil *run* regresi yang dilakukan. Jika nilai F-tabel < F- hitung maka dapat disimpulkan model dapat diterima dan layak digunakan untuk menjelaskan ETR. Pengaruh yang

signifikan dari variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi nilai ETR harus memiliki nilai signifikansi sebesar <0,05 sehingga dapat dilanjutkan dengan pengujian statistik t (Ghozali, 2012).

3.3.4.2 Uji Kofisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.(Ghozali, 2012).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Dalam kenyataan nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif (Ghozali, 2012). Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali (2006) jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol.

3.3.4.3 Uji t (parsial)

Uji hipotesis dilakukan dengan uji t. Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2012). Apabila t hitung yang diperoleh lebih besar dari t tabel berarti t hitung signifikan yang berarti hipotesis diterima. Sebaliknya apabila t hitung yang diperoleh lebih kecil dari t tabel maka berarti hipotesis ditolak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 (α=5%). Penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilihat dari masing-masing variabel. Apabila nilai t >0,05 maka hipotesis ditolak dan sebaliknya jika t<0,05 maka hipotesis diterima (Ghozali,2012).

3.3.4.4 Uji Chow Test

Uji ini digunakan untuk melihat perbandingan antara nilai perusahaan tahun 2011 dengan 2012 pada hipotesis 2b. Peningkatan nilai perusahaan antara tahun 2011 dengan tahun 2012 dapat dilihat dengan apakah ada perbedaan yang signifikan antara nilai perusahaan pada periode setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang .

Hipotesis dalam pengambilan keputusan ini adalah :

H0 : Tidak terdapat peningkatan nilai perusahaan antara tahun 2011 dengan tahun 2012 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

Ha (H2b) : Terdapat peningkatan nilai perusahaan antara tahun 2011 dengan tahun 2012 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

Chow test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien dan uji ini ditemukan oleh Gregory Chow. Uji chow test ini dapat dilakukan dengan rumus (Ghozali, 2012) :

$$F\ hit = \frac{(RSSr - RSSur)/k}{(RSSur)/(n1+n2-2k)}$$

Keterangan :

RSSr : *Sum of Squared Residual* untuk regresi dengan total observasi.

RSSur : Penjumlahan *Sum of Squared Residual*dari masing-masing regresi menurut kelompok.

n : Jumlah observasi (n1 + n2)

k : Jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

Selanjutnya hasil dari F hitung ini akan dibandingkan dengan F tabel, jika F hitung > F tabel maka hipotesis nol dapat ditolak. Jadii terdapat peningkatan nilai perusahaan antara tahun 2011 dengan tahun 2012 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang. Akan tetapi jika F hitung < F tabel maka yang terjadi adalah sebaliknya yaitu hipotesis nol tidak dapat ditolak atau dengan kata lain kita menerima hipotesis nol.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagaimana telah ditetapkan dalam bab III merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 dan 2012, serta tergolong dalam industri manufaktur. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan berturut-turut perusahaan dari tahun 2002-2012 yang digunakan untuk menghitung variabel *tax avoidance* (*Cash ETR*), dan untuk variabel kepemilikan institusional dan nilai perusahaan diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report)* yang diterbitkan oleh perusahaan selama 2 periode yaitu pada tahun 2011 dan tahun 2012, serta laporan statistik IDX tahun 2011-2012 yang digunakan untuk melihat harga saham perusahaan.

Peneliti memperoleh data-data tersebut dari pusat data laboratorium FEB Undip, website www.idx.co.id, maupun pada website masing-masing perusahaan untuk memperoleh variabel penelitian secara lengkap. Variabel-variabel yang diteliti dari perusahaan meliputi *cash efective tax rate (cash ETR)* sebagai variabel independen, nilai Perusahaan (yang diukur dengan Tobin's Q) sebagai variabel dependen, dan kepemilikan institusional yang berlaku sebagai variabel independen serta variabel moderasi. Untuk menghitung nilai *cash* ETR diperlukan data mengenai pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang berasal dari laporan arus kas perusahaan dan laba bersih sebelum pajak (yang positive dari tahun 2002-2012), sedangkan nilai perusahaan (Tobin's Q) diperlukan data mengenai

total hutang, jumlah saham, harga saham dan total aset dari masing-masing perusahaan pada tahun 2011 dan 2012. Setelah dilakukan proses seleksi atas sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, dan menggabungkan data penelitian selama 2 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian adalah 68 observasi.

Tabel 4.1

Hasil Penentuan Sampel

Kriteria Sampel	**Jumlah**
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI pada periode 2012	132
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI sejak sebelum tahun 2002	(18)
Perusahaan yang memiliki laba sebelum pajak negatif	(62)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak dalam bentuk rupiah	(17)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan per tanggal 31 Desember	(1)
Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian	34
Pengamatan selama 2 periode yaitu tahun 2011 dan tahun 2012 (34 perusahaan x 2 periode)	68

Sumber : Data sekunder yang diolah

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 3 buah model regresi linier. Langkah awal analisis dimulai dengan mengidentifikasi kecenderungan sebaran dari masing-masing variabel. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat

kecenderungan dari masing-masing variabel penelitian. Tabel 4.2.1 dan tabel 4.2.2 menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 4.2.1

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Tahun 2011

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash ETR 2011	34	,1620	1,7588	,334527	,2731599
Long-Run Cash ETR 2011	34	,1707	1,4097	,341519	,2018046
Torbin's Q 2011	34	,6582	14,3332	2,786445	2,7330894
Institusional Ownership	34	,3220	,9978	,728641	,1966432
moderasi2	34	,09	1,24	,2554	,19286
Valid N (listwise)	34				

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPPS, tahun 2014

Tabel 4.2.2

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Tahun 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash ETR 2012	34	,1092	1,4699	,361348	,3261380
Long-Run Cash ETR 2012	34	,1931	1,4322	,336421	,2066530
Torbin's Q 2012	34	,6130	13,9430	3,384353	3,3410390
Institusional Ownership	34	,3220	,9977	,731694	,1960014
Moderasi	34	,08	1,26	,2538	,19635
Valid N (listwise)	34				

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPPS, tahun 2014

Uraian mengenai hasil perhitungan statistik deskriptif diatas adalah sebagai berikut:

a. Variabel penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang diproksikan oleh *Cash ETR (CETR),* dengan perhitungan dari *cash tax paid* dibagi dengan *pretax*

income. Dalam penelitian ini, *CETR* dihitung baik secara tahunan maupun dalam jangka panjang (*long-run*) yaitu dihitung kumulatif secara 10 tahun. Dalam tabel diatas *CETR* merupakan perhitungan tahunan untuk periode 2011 dan 2012. Ini dimaksudkan untuk mencari tahu apakah CETR tahunan tersebut mempengaruhi *long-run CETR*.

- Untuk CETR tahun 2011 memiliki nilai minimum sebesar 0,1620 dan nilai maksimum sebesar 1,7588 dan standar deviasi 0,2731599, serta nilai rata-rata sebesar 0,334527. Sedangkan pada tahun 2012, diperoleh variabel CETR memiliki nilai minimum sebesar 0,1092 dan nilai maksimum sebesar 1,4699. Rata-rata untuk CETR 2012 adalah sebesar 0,361348 dan standar deviasi 0,2066530. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan untuk membayar pajak yang seharusnya pada tahun 2011 lebih rendah dibandingkan pada tahun 2012. Namun pada tahun 2012, nilai CETR memiliki nilai minimum lebih rendah dari tahun sebelumnya. Dimana semakin rendah nilai ETR menunjukkan bahwa semakin tinggi suatu perusahaan melakukan penghindaran pajak.
- Untuk perhitungan jangka panjang 10 tahun (*long-run CETR*) tahun 2011 memiliki rentan dari nilai minimum sebesar 0,1707sampai dengan nilai maksimum 1,4097. Standar deviasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,2018046 dan dengan nilai rata-rata 0,341519. Sedangkan pada tahun 2012 hasil perhitungan dari statistika deskriptif memiliki nilai minimum 0,1931 dengan nilai maksimum sebesar 1,4322. Standar deviasinya menunjukkan nilai 0,2066530 dengan nilai rata-rata 0,336421. Dari hasil

tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2012 memiliki nilai yang lebih tinggi pada nilai minimum dan maksimumnya. Namun untuk rata-rata *long-run CETR* memiliki nilai lebih rendah dari tahun 2011. Bila dibandingkan dengan masing-masing tahun perhitungan *CETR* dengan *long-run CETR*, untuk tahun 2011 dan 2012 *long-run CETR* memiliki nilai lebih tinggi bila dibandingkan dengan *CETR* yang diukur 1 tahunan.

b. Variabel Independen berikutnya adalah kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum dan nilai maksimum yang hampir sama pada tahun 2011 dan 2012, yaitu sebesar 0,3220 atau 32,20% dan 0,9978 atau 99,78%. Sementara untuk nilai rata-rata pada tahun 2011 adalah sebesar 0,7286 atau 72,86% dan pada tahun 2012 sebesar 0,7317 atau 73,17 %. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan yang menjadi sampel di tahun 2011 dan 2012 memiliki nilai tertinggi sebesar 99,78 % yang dimiliki oleh institusi dengan rata-rata nilai sebesar 73% di kedua tahun pengamatan. Perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional terendah adalah PT Lionmesh Prima Tbk. sedangkan perusahan yang dimiliki oleh institusi dengan nilai tertinggi adalah PT Semen Gresik Tbk. Besarnya kepemilikan institusional ini dapat berfungsi sebagai pemonitor manajemen perusahaan, sehingga manajemen secara tidak langsung dikontrol atau dipengaruhi oleh kepentingan institusi tersebut.

c. Statisitika deskriptif untuk variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin’s Q pada perusahaan yang memiliki *pretax income postive* selama 10 tahun menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,786 pada tahun 2011 dan 3,384

pada tahun 2012. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara deskriptif untuk rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan dengan adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang. Jika suatu perusahaan memiliki nilai Tobin's Q lebih besar dari 1, hal ini menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan nilai pasar saham perusahaan cenderung ada kenaikan. Nilai minimum dari Tobin's Q untuk tahun 2011 adalah sebesar 0,6582 dan sebesar 0,6130 di tahun 2012 yang dimiliki oleh PT Mustika Ratu Tbk. sedangkan untuk nilai maksimum dari Tobin's Q tahun 2011 adalah 14,3332 dan sebesar 13,943 pada tahun 2012 yang dimiliki oleh PT. Unilever Tbk.

4.2.1.1 Statistik Deskriptif untuk Cash ETR

Tabel 4.2.3

Statistik Deskriptif untuk Cash ETR yang diukur tahunan, kumulatif 4, 5, 8, dan 10 tahun

Statistics

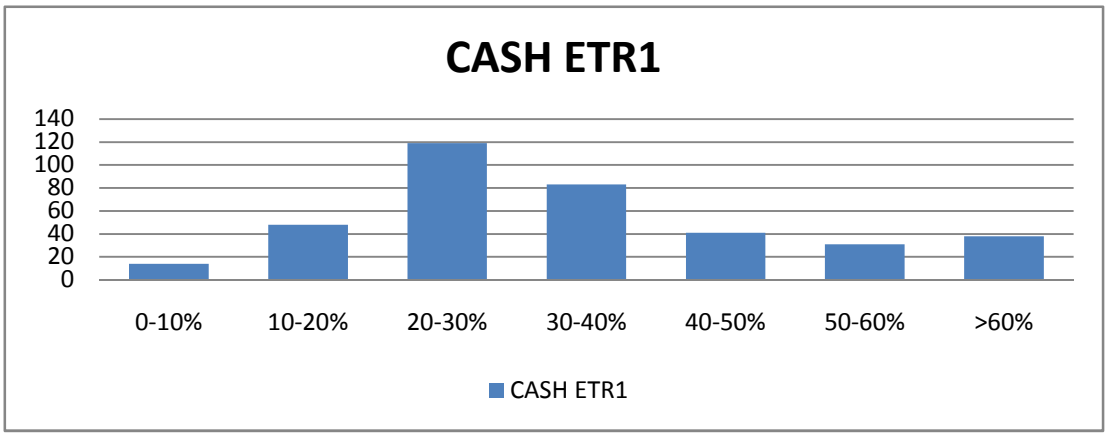
		Cash ETR tahunan (2002– 2012)	Cash ETR 4 Tahunan	Cash ETR 5 Tahunan	Cash ETR 8 Tahunan	Cash ETR Jangka Panjang yang diukur secara kumulative 10 Tahun (2002- 2012)
N	Valid	374	272	238	136	68
Mean		,414678	,360958	,356207	,346282	,338970
Median		,313073	,314544	,310822	,306204	,292705
Std. Deviation		,4030795	,2235189	,2071418	,1978194	,2027295
Percentiles	5	,107989	,186436	,188319	,192949	,200177
	25	,239740	,265376	,268015	,266049	,257478
	50	,313073	,314544	,310822	,306204	,292705
	75	,449343	,397566	,392227	,363384	,356897
	95	1,234651	,557376	,529348	,511183	,507538

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPSS 20, tahun 2014

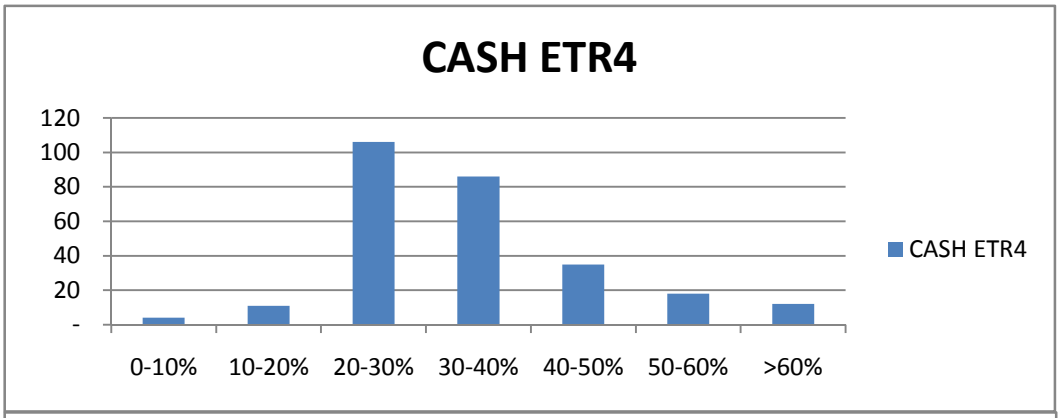
Tabel 4.2.3 merupakan statistika deskriptif untuk *cash ETR* sampel perusahaan yang diukur baik secara tahunan maupun kumulative 4, 5, 8, dan 10 tahun. *CashETR1* pada persentil ke-5 menunjukkan nilai 0,107989 dan persentil ke-25 sebesar 0,23974 sedangkan *CashETR10* pada persentil ke-5 menunjukkan nilai 0,200177 dan persentil ke-25 sebesar 0,257478. Nilai rata-rata mengalami penurunan dari pengukuran *Cash ETR* tahunan sampai dengan pengukuran dengan kumulative 10 tahun. *Cash ETR1* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,41678 dan *Cash ETR10* dengan nilai 0,338970. Hal ini mengindikasikan kecenderungan perusahan untuk meminimumkan jumlah pajak yang dibayar nya secara jangka panjang (*long-run*). Untuk melihat penyebaran *Cash ETR* tersebut, dibawah ini merupakan grafik histogram dari masing-masing tahun.

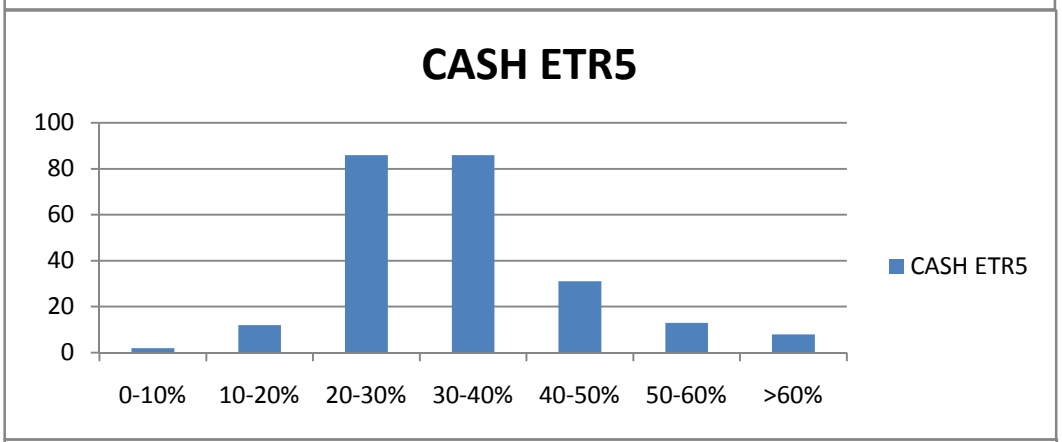
Gambar 4.1

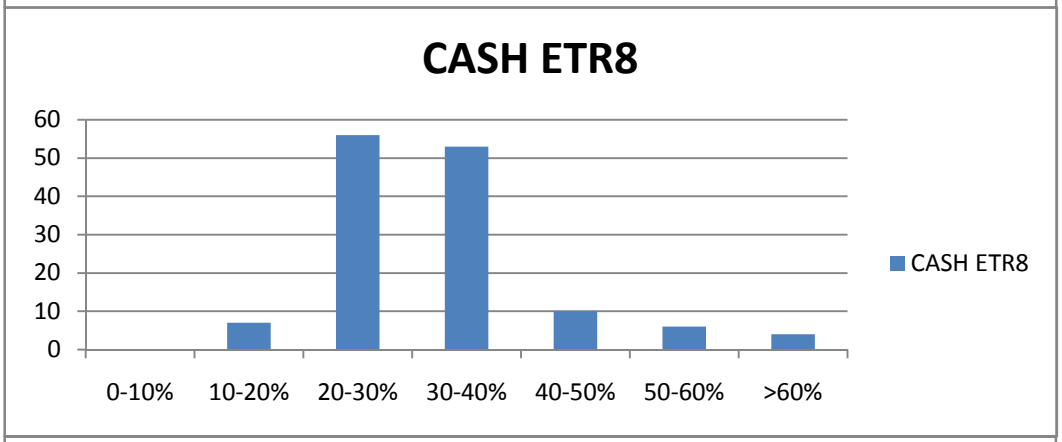
Grafik Histogram dari Cash ETR yang diukur dari berbagai tahun

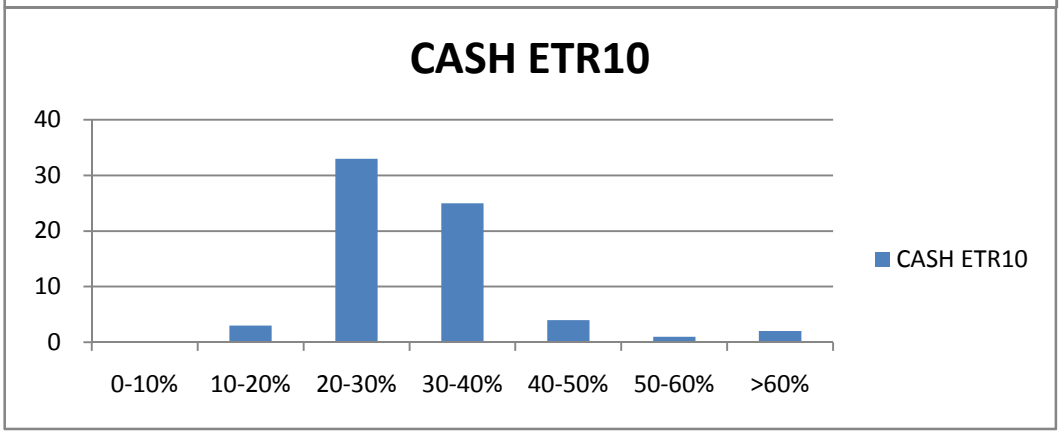


Dari gambar diatas, *Cash ETR* yang diukur secara satu tahun, dengan total 374 sampel, penyebaran *cash ETR* hampir terdistribusi secara menyeluruh , dengan penyebaran terbanyak pada *cashETR* antara 20-30% dan 30-40%.


CASH ETR4
120
100
80
60
40
20
-
0-10%
10-20%
20-30%
30-40%
40-50%
50-60%
>60%
CASH ETR4


CASH ETR5
100
80
60
40
20
0
0-10%
10-20%
20-30%
30-40%
40-50%
50-60%
>60%
CASH ETR5


CASH ETR8
60
50
40
30
20
10
0
0-10%
10-20%
20-30%
30-40%
40-50%
50-60%
>60%
CASH ETR8


CASH ETR10
40
30
20
10
0
0-10%
10-20%
20-30%
30-40%
40-50%
50-60%
>60%
CASH ETR10

Jika dibandingkan antara *cash ETR*4,5,8,10 dengan *cashETR*1, *cash ETR*4,5,8,10 cenderung terdisitribusi antara 20-30% dan 30-40%. Jika kita melihat pada cash ETR10 yang memiliki nilai tinggi yaitu 40-50% sampai dengan lebih dari 60% hanya beberapa saja yang berada di range tersebut. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam jangka panjang (*long-run*) berusaha untuk menjaga *cash ETR* nya di kisaran 20-30% dan 30-40%.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi liniear terpenuhi. Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik menguji normalitas data secara statistik, uji multikolinearitas, uji autokorelasi serta uji heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu data residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov, dimana distribusi normal dari sebuah data ditunjukkan dengan nilai signifikan diatas 0,05.

Apabila data tidak terdistribusi normal, maka selanjutnya diupayakan untuk mendapatkan data yang normal dengan mengeluarkan data outlier atau mentransformasi data. Dalam penelitian ini, data untuk variabel *Cash ETR*

(CETR), tax avoidance jangka panjang *(LRTA),* dan nilai perusahaan (Tobin's Q) ditransformasi kedalam bentuk *logaritma natural* (LN) dikarenakan data tidak terdistribusi secara normal. Namun untuk data kepemilikan institusional dan variabel moderasi tetap dalam keadaan awal. Hasil uji normalitas data setelah dilakukan transformasi dapat dilihat pada Tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.3

Uji Normalitas Data

Model	N	K-S Z	Sig	Keterangan
Model 1	68	1,083	0,192	Normal
Model 2	68	0,929	0,354	Normal
Model 3	68	0,651	0,791	Normal

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPSS 20(dalam lampiran C)

Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa uji Kolmogorov-Smirnov memiliki signifikansi diatas 0,05 yang berarti bahwa nilai residual terdistribusi normal untuk semua model

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolineritas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan VIF>10 (Ghozali, 2012).

Tabel 4.4

Uji Multikolonieritas

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
CETR	1,000	1,000	-	-	-	-
LRTA	-	-	0,950	1,052	0,163	6,138
INST	-	-	0,950	1,052	0,624	1,603
LRTA*INST	-	-	-	-	0,135	7,383

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPSS 20

Hasil uji multikolonieritas pada Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolonieritas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *tolerance* dari variabel bebas dan moderasi yang lebih dari 0,1. Hasil dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) juga menunjukkan tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatterplot* yang terdapat dalam lampiran C, dimana menunjukkan hasil pola yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, serta tidak ada pada pola yang jelas untuk ketiga model regresi. Dengan demikian untuk model-model tersebut tidak tejadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

	Uji Glejser					
	Model 1		Model 2		Model 3	
	t	sig.	t	sig.	t	sig.
Konstanta	9,067	0,000	1,383	0,172	1,472	0,146
CETR	0,904	0,369	-	-	-	-
LRTA			-0,493	0,624	0,663	0,510
INST			0,884	0,380	1,531	0,131
LRTA*INST					-1,107	0,272

Sumber : Data sekunder yang diolah melalui SPSS 20(dalam lampiran C)

Pada Tabel 4.5 diatas, peneliti ingin melihat apakah terjadi heteroskedastisitas dalam model-model regresi dengan menggunakan Uji Glejser. Berdasarkan Uji Glejser, menunjukkan tidak ada variabel yang signifikan terhadap nilai mutlak residual pada masing-masing model. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model –model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012) , uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin – Watson*. Pengambilan keputusan untuk menentukan apakah terjadi autokorelasi atau tidak, dapat dilihat dari nilai DW dan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 0,05, jumlah sampel (n) dan jumlah variabel

independen (k) (Ghozali, 2005 dalam Okta 2010). Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi dalam model regresi :

Tabel 4.6.1

Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	DU	4 - DU	Keterangan
Model 1	1,366	1,635	2,365	Ada Autokorelasi
Model 2	1,524	1,667	2,333	Ada Autokorelasi
Model 3	1,521	1,700	2,300	Ada Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS (dalam lampiran C)

Dari Tabel 4.6.1 diatas didapatkan hasil bahwa semua model regresi terdapat autokorelasi. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai Durbin Watson ketiga model dalam tabel, dimana syarat untuk suatu model bebas dari autokorelasi baik positif maupun negatif adalah jika nilai DU<DW<4–DU. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengobatan autokorelasi untuk model-model regresi tersebut dengan mentransformasi model awal menjadi model difference (Ghozali, 2012). Tabel 4.6.2 dibawah ini merupakan hasil dari pengobatan autokorelasi yang telah dilakukan dengan mentransformasi model.

Tabel 4.6.2

Uji Autokorelasi dengan pengobatan

Model	Durbin-Watson	DU	4 - DU	Keterangan
Model 1	2,047	1,635	2,365	Bebas Autokorelasi
Model 2	1,865	1,667	2,333	Bebas Autokorelasi
Model 3	1,862	1,700	2,300	Bebas Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS (dalam lampiran D)

Hasil uji Durbin-Watson pada tabel 4.6.2 setelah dilakukan pengobatan pada model, menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara nilai DU dan 4-DU. Hal ini berarti bahwa model-model regresi tersebut sudah tidak memiliki autokorelasi. Tetapi terjadi pengurangan sampel perusahaan menjadi 67 sampel dari sebelumnya 68 sampel, hal ini dikarenakan terdapat sampel yang memiliki nilai jauh dari rata-rata atau dapat dikatakan sampel tersebut sebagai *outlier*.

4.2.3 Analisis Model Regresi

Dalam penelitian ini model regresi yang digunakan adalah sebanyak 3 model dengan penelitian selama 2 periode pengamatan untuk variabel dependen yaitu tahun 2011 dan 2012. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dengan adanya perbaikan pada model-model penelitian seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*). Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

Model Penelitian

		b	t	Sig.	F	Sig.	R^2	Adj. R^2
Model 1	**(Constant)**	**-0,396**	**-7,415**	**0,000**	**82,827**	**0,000**	**0,560**	**0,554**
	CETR	**0,477**	**9,101**	**0,000**				
Model 2	**(Constant)**	**-0,654**	**-1,924**	**0,059**	**9,437**	**0,000**	**0,228**	**0,204**
	LRTA	**-0,354**	**-1,474**	**0,145**				
	INST	**1,709**	**4,239**	**0,000**				
Model 3	**(Constant)**	**-0,548**	**-0,843**	**0,403**	**6,217**	**0,001**	**0,228**	**0,192**
	LRTA	**-0,243**	**-0,386**	**0,701**				
	INST	**1,777**	**3,272**	**0,002**				
	LRTA*INST	**-0,231**	**-0,190**	**0,850**				

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS (dalam lampiran D)

Berdasarkan pengujian tersebut dapat diperoleh persamaan matematis sebagai berikut :

LRTA = -0,396 + 0, 477 CETR + ε ..... (1)

Q = -0,654 - 0,354 LRTA + 1,709 INST + ε ..... (2)

Q = -0,548 - 0,243 LRTA + 1,777 INST – 0,231 LRTA*INST + ε (3)

Persamaan (1) menunjukkan bahwa konstanta sebesar -0,396 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap tetap, maka nilai *Tax Avoidance* jangka panjang sebesar -0,396. Koefisien regresi CETR sebesar 0,477 menyatakan bahwa setiap kenaikan *Cash ETR* sebesar 1 % akan meningkatkan nilai LRTA sebesar 0,477.

Persamaan (2) menunjukkan bahwa konstanta sebesar -0,654 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap tetap, maka nilai perusahaan sebesar -0,654. Koefisien regresi LRTA sebesar -0,354 menyatakan bahwa setiap kenaikan LRTA sebesar 1 % akan menurunkan nilai perusahaan 0,354%. Koefesien regresi INST sebesar 1,709 menyatakan bahwa setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,709 %.

Persamaan (3) menunjukkan bahwa konstanta sebesar -0,548 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap tetap, maka nilai perusahaan sebesar -0,548. Koefisien regresi LRTA sebesar -0,243 menyatakan bahwa setiap kenaikan LRTA sebesar 1 % akan menurunkan nilai perusahaan 0,243%. Koefisien regresi INST sebesar 1,777 menyatakan bahwa setiap kenaikan

kepemilikan institusional sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,777 %. Dan koefisiensi regresi LRTA*INST sebesar -0,231 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai dari LRTA dan kepemilikan institusional sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,231.

4.3 Hasil Uji Model Hipotesis

4.3.1 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Simultan F)

4.3.1.1 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 1

Pengujian pengaruh *tax avoidance* jangka pendek terhadap *tax avoidance* jangka panjang dalam model regresi pertama, menunjukkan nilai probabilitas (F hitung) dalam tabel 4.7 sebesar 82,827 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model ini dapat digunakan untuk memprediksi *Tax Avoidance* jangka panjang atau dapat dikatakan bahwa *tax avoidance* jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *tax avoidance* jangka panjang.

4.3.1.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 2

Pengujian pengaruh variabel *Tax Avoidance* jangka panjang dan kepemilikan institusional dalam model regresi kedua berdasarkan tabel 4.7 menghasilkan nilai probabilitas (F hitung) sebesar 9,437 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi keduanya lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) nilai perusahaan (Tobin’s Q) dipengaruhi oleh *tax avoidance* jangka panjang dan kepemilikan institusional.

4.3.1.3 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 3

Pengujian mengenai pengaruh variabel kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) dalam model regresi ketiga, menunjukkan nilai probabilitas (F Hitung) pada tabel 4.7 sebesar 6,217 dengan signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan variabel tax avoidance jangka panjang, kepemilikan institusional, dan moderasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

4.3.2.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi Pertama

Berdasarkan tabel 4.7 yang menguji pengaruh variabel *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) terhadap *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*), menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,554 Nilai tersebut menerangkan bahwa variabel independen dalam hipotesis pertama yaitu *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) mempengaruhi variabel dependen *tax avoidance* jangka panjang sebesar 55,4 %, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor lain.

4.3.2.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi Kedua

Pada tabel 4.7 koefisien determinasi model regresi kedua diperoleh nilai *adjusted R Square* sebesar 0,204. Hal ini menunjukkan bahwa 20,4% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *tax avoidance* jangka panjang dan

kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,6% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain kedua variabel independen tersebut.

4.3.2.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi Ketiga

Pada tabel 4.7 model regresi ketiga yang menguji pengaruh variabel *LRTA,* kepemilikan institusional dan variabel moderasi kepemilikan institusional**LRTA* diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,192. Hal ini berarti bahwa 19,2% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel tersebut (*LRTA*,kepemilikan institusional, dan *LRTA**INST). Dan sisanya yaitu sebesar 80,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar ketiga variabel tersebut.

4.3.3 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

4.3.3.1 Hasil Uji Statistik t hipotesis 1

Berdasarkan tabel 4.7 terlihat nilai t (t-hitung) dalam model regresi pertama menunjukkan pengaruh *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang (LRTA). *CETR* mempunyai t hitung sebsar 9,101 dengan probabilitas signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) memiliki pengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*). Hal ini berarti hipotesis 1dapat **diterima.**

4.3.3.2 Hasil Uji Statistik t hipotesis 2a

Berdasarkan tabel 4.7 hasil pengujian hipotesis 2a mengenai pengaruh *tax avoidance* jangka panjang terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t

sebesar -1,474 dengan signifikansi sebesar 0,145. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara penghindaran pajak jangka panjang (*LRTA*) dengan nilai perusahaan tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 95% dan tidak berpengaruh positif. Hal ini berarti hipotesis 2a tidak dapat diterima atau **ditolak**.

4.3.3.3 Hasil Uji Statistik t Hipotesis 3

Hasil pengujian hipotesis 3 berdasarkan tabel 4.7 dalam model regresi kedua yang menguji pengaruh kepemilikan institusional perusahaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan nilai t sebesar 4,239 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari α = 5 %, sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat kita ambil keputusan bahwa hipotesis ketiga **diterima**.

4.3.3.4 Hasil Uji Statistik t Hipotesis 4

Hipotesis keempat ini adalah untuk menguji apakah variabel kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara *LRTA* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan perhitungan dalam model regresi ketiga pada tabel 4.7 didapatkan hasil nilai t (t-hitung) sebesar -0,190 dengan signifikansi sebesar 0,850 Nilai signifikansi tersebut masih sangat jauh dari α = 5% yaitu memiliki nilai jauh lebih besar serta memiliki arah yang negatif. Hal ini berarti bahwa interaksi *LRTA**INST tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian variabel moderasi kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai

perusahaan (Tobin's Q). Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau **ditolak**.

4.3.4 Hasil Uji Chow Test

Pengujian dalam hipotesis ini adalah untuk mengetahui adanya peningkatan nilai perusahaan tahun 2011 dan tahun 2012. Hipotesis yang diajukan dalam hipotesis 2b, menyatakan bahwa nilai perusahaan tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang. Hasil pengujian tersebut ditunjukkan pada tabel 4.8 dibawah ini :

Tabel 4.8

Hasil Uji Chow Test

	Model		
	Model 1 (tahun 2011)	Model 2 (tahun 2012)	Model Gabungan
SSR	16,605	21,117	37,704
N	34	34	68

Sumber : Data Sekunder yang diolah melalui SPSS (dalam lampiran D)

Perhitungan Chow test dari tabel 4.8 diatas adalah sebagai berikut :

F hitung $= \frac{(RSSr - RSSur)/k}{(RSSur)/(n1+n2-2k)}$

$= \frac{(37{,}704-(16{,}605+21{,}117))/1}{(16{,}605+21{,}117)/(68-2)}$

F hitung = -0,0315

Dari tabel F dengan df = 1 dan n = 68 dengan tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,98, sedangkan hasil F hitung diatas hanya diperoleh senilai 0,0315. Oleh karena hasil F hitung < F tabel dapat disimpulkan bahwa kita tidak dapat menolak H nol atau dengan kata lain tidak terdapat peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2012 dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang. Maka hipotesis dalam penelitian ini (hipotesis 2b) **ditolak**.

Ringkasan dari hasil keseluruhan pengujian hipotesis diatas dirangkum dalam tabel 4.9 dibawah ini :

Tabel 4.9

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Pernyataan Hipotesis	Keputusan
H1	*Tax Avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang	Diterima
H2a	*Tax Avoidance* jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2b	Nilai Perusahaan pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya *tax avoidance* jangka panjang	Ditolak
H3	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Kepemilikan Institusional memperkuat hubungan antara tax avoidance jangka panjang dengan nilai Perusahaan	Ditolak

Sumber : Ringkasan hasil uji statistik t

4.4 Interpretasi Hasil

4.4.1 Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Pendek terhadap *Tax Avoidance* Jangka Panjang

Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar 9,101 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,000 berada lebih rendah pada α = 0,05, sehingga hasil tersebut mendukung hipotesis yang diajukan.

Pada Tabel 4.7 *tax avoidance* jangka pendek (*CETR*) menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,477. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai dari *CETR* maka akan meningkatkan nilai dari *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*). Atau dengan kata lain jika perusahaan berusaha melakukan penghindaran pajak dalam waktu pendek (tahunan) maka perusahaan dalam jangka panjang akan melakukan hal yang sama untuk kewajiban pajaknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyreng, et. al serta Chasbiandani dan Martani (2012). Dyreng et. al dalam penelitiannya menemukan bahwa *short run tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *long run tax avoidance. CETR* tahunan yang rendah juga dihasilkan dari kemampuan peusahaan untuk menghindari pajaknya dalam jangka panjang serta tidak tertutup kemungkinan adanya dorongan dari manajemen untuk dapat memperkecil jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan (Dyreng et. al, 2008).

4.4.2 Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* (penghindaran pajak) jangka panjang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian tersebut didapat nilai t hitung dan koefisien yang negatif dengan signifikansi lebih besar dari α = 0,05. Tanda negatif dalam nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa jika aktifitas penghindaran pajak meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, namun tidak terlalu berpengaruh. Hasil pengujian tersebut menyimpulkan bahwa aktivitas penghindaran pajak jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain hipotesis kedua ini ditolak.

Alasan mendasar mengapa tidak signifikannya *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan dalam penelitian ini dikarenakan terdapat konsekuensi yang dilakukan dalam penghindaran pajak di waktu yang akan datang jika perusahaan tersebut diketahui melakukan penghindaran pajak, seperti biaya yang akan dikeluarkan dapat lebih besar daripada pajak yang harus dibayar, dapat berupa denda pajak yang dikenakan maupun penilaian publik terhadap perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Jadi jika perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan atau nilai perusahaan yang menurun diakibatkan dengan penghindaran pajak yang dilakukan, maka publik ataupun investor tidak tertutup kemungkinan akan menarik dana yang diinvestasikan dalam perusahaan tersebut.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian dan Wang (2010) yang memprediksi hubungan positif antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan dengan transparansi yang baik. Namun Desai dan Dharmapala (2007) dan Chasbiandani (2012) dalam penelitiannya menemukan hasil yang sama bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan dan cenderung memiliki pengaruh yang negatif.

Hal ini juga serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahab dan Holland (2012) yang menyataan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *tax planning* terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan kekhawatiran pemegang saham mengenai risiko moral hazard dalam pajak atau risiko perencanaan pajak lain yang terkait, misalnya risiko yang terkait dengan pemeriksaan atau penyelidikan oleh otoritas pajak. Selain itu *tax* avoidance mungkin dipandang sebagai tindakan *non compliance,* hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan (Hanlon dan Slemron, 2009). Adanya perbedaan permanen antara pendapatan menurut akuntansi dengan menurut perpajakan dapat menghasilkan tingkat risiko yang tinggi walaupun perusahaan dapat menikmati manfaat pajak yang tinggi pula.

4.4.3 Peningkatan Nilai Perusahaan Sebagai Dampak Akan Adanya Praktik *Tax Avoidance* Jangka Panjang

Pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat peningkatan nilai perusahaan tahun 2012 dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance*

(yang diukur dengan *Cash ETR*) jangka panjang. Secara deskriptif pada tabel 4.2 rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan, yaitu pada tahun 2011 adalah sebesar 2,786445 dan tahun 2012 sebesar 3,384353. Namun ketika diuji secara statistik dengan Chow test, diperoleh bahwa F hitung < F tabel. Hal tersebut menunjukkan nilai perusahaan tahun 2012 tidak mengalami peningkatan dari tahun 2011 setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (yang diukur menggunakan Tobins Q) tidak hanya dipengaruhi oleh praktik *tax avoidance* (yang diukur menggunakan *cash ETR*) jangka panjang untuk dapat mengalami peningkatan maupun penurunan nilai. Terdapat faktor lain yang berdampak terhadap peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Hal ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*). Dimana dalam teori sinyal dikatakan bahwa pihak manajemen perusahaan berhasil memberikan informasi kepada para investor (sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang) sehingga investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa depan. Jika investor tetap menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut sampai periode berikutnya, maka pihak manajemen akan memberikan timbal balik (*feedback*) dengan meningkatkan kesejahteraan mereka melalui peningkatan nilai perusahaan (nilai saham perusahaan). Atau dengan kata lain bahwa setelah adanya praktik *tax avoidance* jangka panjang ini tidak terdapat sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian pada model regresi kedua diperoleh nilai koefisien 1,709, t-hitung 4,239 dengan signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan lebih besar dari besarnya kenaikan kepemilikan institusional.

Hal yang cukup logis atas diperolehnya hasil pengujian yang positif dan signifikan dan mendukung hipotesis ini adalah bahwa fungsi kontrol terhadap pihak manajemen perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusi dilakukan untuk dapat menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Pihak investor institusi menginginkan supaya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan dapat meningkat secara kontinuitas. Harga saham atau nilai pasar perusahaan yang meningkat dapat lebih mensejahterakan pemilik perusahaan atau pihak institusi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Desai dan Dharmapala (2007), Kartikawati (2009), serta Setiyarini dan Lilik (2010) yang menguji kepemilikan institusional terhadap Tobin's Q. Hasil ini sesuai dengan pandangan Kartikawati (2009) dalam Setiyarini dan Lilik (2010) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol pihak eksternal terhadap perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi

manajemen dan akan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Ammann, et. al (2010) menunjukkan bahwa *corporate governance* pada level perusahaan terhadap nilai perusahaan terjadi hubungan yang positif dan signifikan. Praktik *corporate governance* yang lebih baik akan merefleksikan secara statistik maupun dengan signifikan terhadap kenaikan nilai pasar. Maria dan Domingo (2010) juga menemukan bahwa kepemilikan perusahaan oleh perusahaan dana investasi yang dominan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan dana investasi, biaya yang berkaitan dengan pengambilalihan atau investasi pada perusahaan lebih besar dari manfaat yang diperoleh, oleh sebab itu mereka akan mengambil alih perusahaan untuk dapat menghasilkan profit yang tinggi. Hal tersebut karena perusahaan dana investasi memiliki tujuan bisnis utama yaitu untuk meningkatkan nilai portofolio mereka dan juga tidak adanya hubungan bisnis dimana mereka menempatkan sahamnya.

4.4.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Tax avoidance Jangka Panjang dengan Nilai Perusahaan

Pada hipotesis keempat ini dimana menguji apakah variabel kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian pada model regresi ketiga diperoleh koefisien sebesar -0,231 dan t-hitung -0,190 dengan signifikansi sebesar 0,850. Hal tersebut menunjukkan bahwa interaksi LRTA*INST tidak signifikan memoderasi hubungan antara *tax avoidance* jangka panjang dengan nilai

perusahaan. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian yang dilakukan Desai dan Dharmapala (2007) yang mendapatkan bahwa variabel kepemilikan institusional dapat memoderasi postif hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan pihak institusi diluar perusahan tidak mencampuri urusan mengenai perpajakan pada perusahaan. Pihak institusi di luar perusahaan hanya menginginkan bagaimana perusahaan dapat mengelola dana yang sudah di tempatkan dalam perusahaan tersebut sehingga investor istitusi dapat memperoleh pengembalian yang baik setiap periode atas modal yang sudah di investasikan pada perusahaan, seperti bagaimana harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat secara kontinuitas dan stabil dalam setiap periodenya.

Menurut Diana dan Irianto (2010) dalam Sartika (2012), perusahaan di Indonesia yang terdaftar dalam BEI masih belum jelas antara kepemilikan dan kontrol perusahaan. Masih banyak perusahaan yang dimiliki oleh keluarga pendiri dan posisis manajemen dipegang oleh pemegang saham mayoritas, sehingga mengakibatkan fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen menjadi tidak optimal dan fungsi kepemilikan untuk mencegah terjadinya *agency cost* menjadi tidak berjalan dengan baik.

Namun Wahab dan Holland (2012) dalam penelitiannya menemukan hal yang serupa yaitu variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *tax planning* dengan *equity value*. Penjelasan menurut mereka adalah tidak cukup tersedianya informasi yang berhubungan dengan pajak sebagai mekanisme kontrol yang potensial untuk aktvitas operasi perusahaan dan kekurangan ini dicatat oleh pemegang saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisa dan pembahasan yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *tax avoidance* jangka pendek berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai *CETR* tahunan akan meningkatkan *tax avoidance* jangka panjang (*LRTA*).
2. Variabel *tax avoidance* jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang postitif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dampak yang didapat bagi perusahaan ketika melakukan penghindaran pajak akan lebih berisiko dari keuntungan yang akan didapat, oleh sebab itu kecenderungan nilai perusahaan akan menurun di masa yang akan datang.
3. Nilai perusahaan pada tahun 2012 tidak terbukti secara statisitik mengalami peningkatan dari tahun 2011, hal ini dikarenakan bahwa praktik *tax avoidance* tidak hanya faktor penentu dari nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang dapat menentukan naik atau turunnya nilai perusahaan yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
4. Variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan adanya kontrol yang dilakukan oleh investor institusi untuk mengawasi manajemen agar dapat mengoptimalkan nilai atau kinerja perusahaan dimana mereka menempatkan dananya.

5. Variabel kepemilikan institusional tidak memperkuat hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum optimalnya fungsi kepemilikan sebagai monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Selain itu masih belum banyak tersedia informasi yang berhubungan dengan pajak yang ada dalam perusahaan yang diketahui oleh pihak pemilik institusi.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Penulis berharap dalam penelitian selanjutnya dapat meminimalisir kekurangan yang ada dalam penelitian ini. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Periode pengamatan untuk variabel dependen (nilai perusahaan) terbatas hanya dua tahun periode pengamatan yaitu tahun 2011 dan 2012.
2. Jumlah sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 34 perusahaan dalam setiap tahun. Keterbatasan ini terjadi karena sampel yang dibutuhkan adalah yang mempunyai *pretax income* yang positif tiap tahunnya selama kumulative 10 tahun. Selain itu sampel hanya terbatas pada perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur saja.
3. Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini berdasarkan pada total persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional secara keseluruhan saja tanpa adanya pengelompokkan, misalnya institusi yang berasal dari dalam negeri dan institusi yang berasal dari luar negeri.

4. Variabel *Cash ETR* dalam penelitian ini tidak memperhitungkan dan memperhatikan perubahan tarif pajak yang terjadi di Indonesia selama periode pengamatan.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitan selanjutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang rentang waktu periode pengamatan dengan periode atau rentang waktu yang berbeda. Selain itu penggunaan sampel perusahaan yang tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja, tetapi dapat dikembangkan dengan menambahkan sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk penelitian selanjutnya, dalam penggunaan variabel kepemilikan institusional khususnya sebagai variabel moderasi, dapat mengelompokkan variabel ini, misalnya pemisahan antara kepemilikan oleh Instansi Pemerintah, kepemilikan institusional asing, kepemilikan institusional dalam negeri, kepemilikan institusional oleh investor yang bergerak dalam bidang keuangan (*investment-fund*) dan non-keuangan.
3. Mekanisme *corporate governance* yang lain bisa digunakan selain kepemilikan institusional untuk penelitian selanjutnya seperti kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, dan lain-lain.

4. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Torbin's Q* dilihat dari sisi pandang investor, dalam penelitian selanjutnya dapat digunakan pengukuran lain untuk menguji pengaruh *tax avoidance* jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan, misalnya dengan kinerja atau nilai perusahaan yang pengukuran nya selain *Tobin's Q* seperti harga saham atau nilai ekuitas pemegang saham. Selain itu dalam penelitian berikutnya juga dapat melihat bagaimana pengaruh penghindaran pajak jangka panjang (*long-run tax avoidance*) terhadap manajemen laba (*earnings management*) atau *earnings persistence.*

DAFTAR PUSTAKA

Alivia, Natasha Rizky. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Ammann, M., David Oesch and Markus M. Schmid. 2011. "*Corporate Governance and Firm Value : International Evidence*". *Journal of Empirical Finance,* vol 18. P. 36-55.

Annisa, Nuralifmida Ayu. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance : Studi Pada Perusahaan Terdaftar di BEI Tahun 2008. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Barnae, Amir and Amir Rubin, 2005. *"Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders"*.

Darussalam. 2009. Beda Negara Beda Pandangan dalam Hal Tax Avoidance. www.ortax.org.

Desai and Dharmapala. 2007. *Corporate Tax Avoidance and Firm Value*

Chasbiandani, Tryas dan Dwi Martani. 2012. Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang terhadap Nilai Perusahaan. Thesisi Pascasarjana Universirtas Indonesia.

Dyreng, Scott, Michelle Hanlon dan Edward Maydew. 2008. *Long run corporate tax avoidance.The Accounting Review*.83 (1). 61 – 82.

Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanlon, M., and Heitzman, S. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics 50,* 127-178

Hanum, Hashemi Rodhian. 2013. Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* Terhadap Effective Tax Rate pada BUMN yang Terdaftar di BEI Selama Periode Tahun 2009-2011. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Harnanto. 2013. *Perencanaan Pajak.*Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.

Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadapa Integritas Informasi Laporan Keuangan. TESIS. Program Studi Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro.

Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "*Theory of the firm : Managerial behaviour, Agency Cost and Ownership structure", Journal of Financial Economics,* vol 3, pp. 305-360.

Kartikawati, Wening. 2009. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Http://hana3.wordpress.com(online)*. Diakses tanggal 13 April 2014.

Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Fakultas Ekonomi Universitas Dipenogoro.

Lanis and Richardson. 2011. "Corporate Social Responsibility and Tax Aggresiveness: An Empirical Analysis". *Journal Account Public Policy,* page 86-208

Lins, Karl V. 2002. *Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets.* Social Science Research Network (April), p. 1-38.

Margaretha, http://books.google.co.id diakses pada tanggal 20 Desember 2013.

Pohan, Chairil Anwar. 2013. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Jakarta : Gramedia.

Purwati, L. dan Setiyarini. 2010. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan. Universitas Brawijaya.

Rezika, Okta Praditia. 2010. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2005-2008.*

Ruiz, M. dan Santana. D. 2011. "Dominant Institusional Owners and Firm Value". *Journal of Banking and Finance,* vol 35, pp. 118-129.

Sari dan Riduwan. 2010. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Sartika, Widya. 2012. Analisis Hubungan Penghindaran Pajak terhadap Biaya Hutang dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi.

Siallagan dan Machfoedz. 2006. Hubungan antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan.

Spitz, Barry. 1983. International Tax Planning 2nd edition, p. 79. London.

Suandy, Erly. 2003. *Perencanaan Pajak*. Jakarta : Salemba Empat

Sugiyono. 2002. Metodologi Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta

Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit.* Vol. 8, No.I, Juni : 1-25.

Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2003 "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6.

Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember

Thiono, Handri. 2006. Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas dan Deviden Masa Depan. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.

Undang-undang Republik Indonesia tahun 2007

Wahab, N. And K. Holland. 2012. *"Tax Planning, Corporate Governance, and Equity Value", The British Accounting Review,* vol. 44, 111-124.

Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. **"**Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 23-26 Agustus.

Waluyo. 2009. *Perpajakan Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat

Wang,Tina. 2010. *Tax avoidance, corporate transparancy and firm value*. University of Texas at Austin.

Zain, Mohammad. 2003. *Manajemen Perpajakan.* Jakarta : Salemba Empat

Http://bps.go.id

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN A

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	INTP
2	PT. Semen Gresik Tbk.	SMGR
3	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	ARNA
4	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
5	PT. Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS
6	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION
7	PT. Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
8	PT. Ekadharma International Tbk.	EKAD
9	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk.	AKPI
10	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk.	IGAR
11	PT. Trias Sentosa Tbk.	TRST
12	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW
13	PT. Astra International Tbk.	ASII
14	PT. Astra Auto Part Tbk.	AUTO
15	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
16	PT. Sepatu Bata Tbk.	BATA
17	PT. Delta Djakarta Tbk.	DLTA
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
19	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
20	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR
21	PT. Siantar Top Tbk.	STTP
22	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	ULTJ
23	PT. Gudang Garam Tbk.	GGRM
24	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP
25	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
26	PT. Kimia Farma Tbk.	KAEF
27	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
28	PT. Merck Tbk.	MERK

29	PT. Pyridam Farma Tbk.	PYFA
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	SQBB
31	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
32	PT. Mustika Ratu Tbk.	MRAT
33	PT. Mandom Indonesia Tbk.	TCID
34	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

LAMPIRAN B

Data *Cash* ETR tahun 2011-2012

No.	Nama Perusahaan	2011	2012
		Cash Etr	Cash Etr
1	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0,504647892	0,496862434
2	PT. Semen Gresik Tbk.	0,208343625	0,198855245
3	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0,26671839	0,176447794
4	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	0,287627454	0,247872671
5	PT. Jaya Pari Steel Tbk.	0,266114522	1,089501553
6	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,218935467	0,19642937
7	PT. Lionmesh Prima Tbk.	0,290197757	0,109240804
8	PT. Ekadharma International Tbk.	0,2400402	0,212272683
9	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,545916424	0,370187877
10	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk.	0,348474338	0,367921847
11	PT. Trias Sentosa Tbk.	0,328976978	0,311278096
12	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.	0,582762775	1,469870534
13	PT. Astra International Tbk.	0,161997517	0,203885583
14	PT. Astra Auto Part Tbk.	0,187149376	0,164706562
15	PT. Selamat Sempurna Tbk.	0,18350881	0,246099949
16	PT. Sepatu Bata Tbk.	1,758812737	1,459936629
17	PT. Delta Djakarta Tbk.	0,253986	0,259748157
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,288255017	0,355937694
19	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,249734381	0,313598272
20	PT. Mayora Indah Tbk.	0,346664452	0,138502957
21	PT. Siantar Top Tbk.	0,174845749	0,185013704
22	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	0,465321891	0,154850014
23	PT. Gudang Garam Tbk.	0,277629486	0,27823766
24	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0,266165995	0,257943414
25	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	0,2902025	0,28431849
26	PT. Kimia Farma Tbk.	0,238829974	0,26879029
27	PT. Kalbe Farma Tbk.	0,21368176	0,228072803

28	PT. Merck Tbk.	0,168705328	0,400853307
29	PT. Pyridam Farma Tbk.	0,322191918	0,343249296
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,247930625	0,276677951
31	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.	0,466419788	0,499637441
32	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,219198069	0,218965986
33	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,269943466	0,270474382
34	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,233994625	0,22957754

Data Cumulative Long-Run Cash ETR 10 Tahun, Kepemilikan Institusional dan Torbin's Q tahun 2011&2012

No.	Nama Perusahaan	Tahun 2011			Tahun 2012		
		L0ng-run 10 Years Cash ETR	Institusional Ownership (%)	Torbin's Q	L0ng-run 10 Years Cash ETR	Institusional Ownership (%)	Torbin's Q
1	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0,49926	0,6403	3,5911	0,51431	0,6403	3,7785
2	PT. Semen Gresik Tbk.	0,26635	0,9978	3,7109	0,25180	0,9977	3,8537
3	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0,28568	0,5538	1,2246	0,26186	0,5021	3,5659
4	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	0,31402	0,9497	2,2812	0,31294	0,9620	2,5735
5	PT. Jaya Pari Steel Tbk.	0,38464	0,6842	1,0592	0,37248	0,6840	0,7491
6	PT. Lion Metal Works Tbk.	0,28407	0,5770	0,9208	0,26738	0,7102	1,3902
7	PT. Lionmesh Prima Tbk.	0,33684	0,3220	0,9061	0,25622	0,3220	1,0255
8	PT. Ekadharma International Tbk.	0,25066	0,7545	1,2021	0,24914	0,7545	1,1920
9	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk.	0,28497	0,7638	0,9241	0,38530	0,6513	0,8296
10	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk.	0,34727	0,8482	1,5854	0,36397	0,8482	1,4858
11	PT. Trias Sentosa Tbk.	0,17072	0,5946	0,8915	0,22851	0,6036	0,8244
12	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.	0,25684	0,7570	2,8313	0,31042	0,7570	1,8088
13	PT. Astra International Tbk.	0,20939	0,5011	2,4574	0,21175	0,5011	2,1953
14	PT. Astra Auto Part Tbk.	0,20322	0,9565	2,2043	0,19308	0,9565	1,9887
15	PT. Selamat Sempurna Tbk.	0,25939	0,5813	2,1324	0,24837	0,5813	2,9531
16	PT. Sepatu Bata Tbk.	1,40969	0,8770	1,6978	1,43224	0,8770	1,6837
17	PT. Delta Djakarta Tbk.	0,33930	0,9379	2,7417	0,31879	0,9409	5,6761

18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,37377	0,5007	1,1638	0,37648	0,5007	1,2903
19	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,28650	0,8253	6,5430	0,28576	0,8253	13,6563
20	PT. Mayora Indah Tbk.	0,26547	0,3293	2,2878	0,23883	0,3293	2,4771
21	PT. Siantar Top Tbk.	0,24368	0,5676	1,4427	0,23836	0,5676	1,6367
22	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	0,24158	0,4662	1,7879	0,19768	0,4662	1,8943
23	PT. Gudang Garam Tbk.	0,28785	0,7550	3,4262	0,28643	0,7550	2,9687
24	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0,30596	0,9818	9,4989	0,29496	0,9818	10,4955
25	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	0,36115	0,9266	1,6033	0,35680	0,9266	1,9782
26	PT. Kimia Farma Tbk.	0,35693	0,9003	1,3544	0,30738	0,9003	2,2852
27	PT. Kalbe Farma Tbk.	0,34317	0,5663	4,0647	0,32037	0,5663	5,4931
28	PT. Merck Tbk.	0,28464	0,9185	5,2332	0,29045	0,9163	6,2474
29	PT. Pyridam Farma Tbk.	0,42111	0,5385	1,0998	0,36174	0,5385	1,0516
30	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,35921	0,9900	3,4303	0,34596	0,9900	5,7349
31	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.	0,48719	0,9506	2,9831	0,49296	0,9506	3,8458
32	PT. Mustika Ratu Tbk.	0,29709	0,8024	0,6582	0,28213	0,8024	0,6132
33	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0,31915	0,6080	1,4667	0,31636	0,7210	1,8837
34	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,27490	0,8500	14,3332	0,26709	0,8500	13,9426

Lampiran C

Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas dan Uji Heteroskedastisitas

Model 1 : $LRTA_{it} = \alpha + \beta SRTA_{it} + \varepsilon$

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

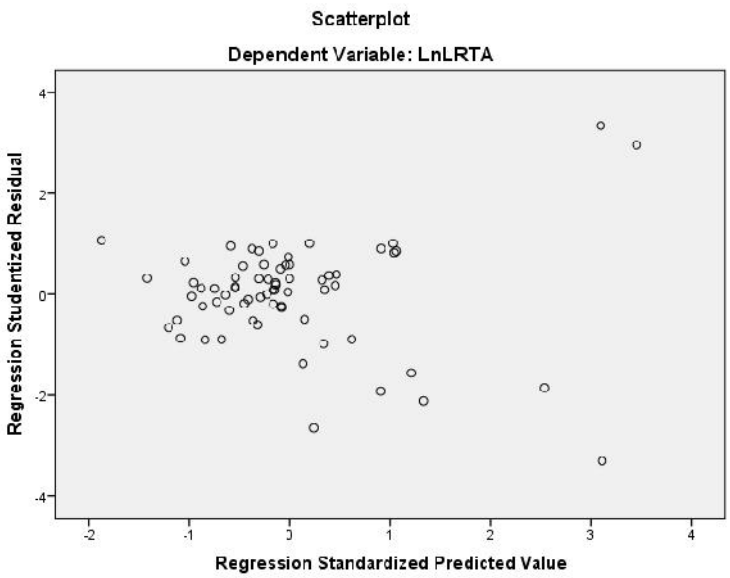
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,24930597
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,120
	Negative	-,131
Kolmogorov-Smirnov Z		1,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,192

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,588	,079		-7,458	,000		
	LnCETR	,466	,059	,698	7,919	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: LnLRTA



Model 2 : Torbin's Q $_{it}$= α + β_1LRTA $_{it}$ + β_2INST$_{it}$ + ε

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

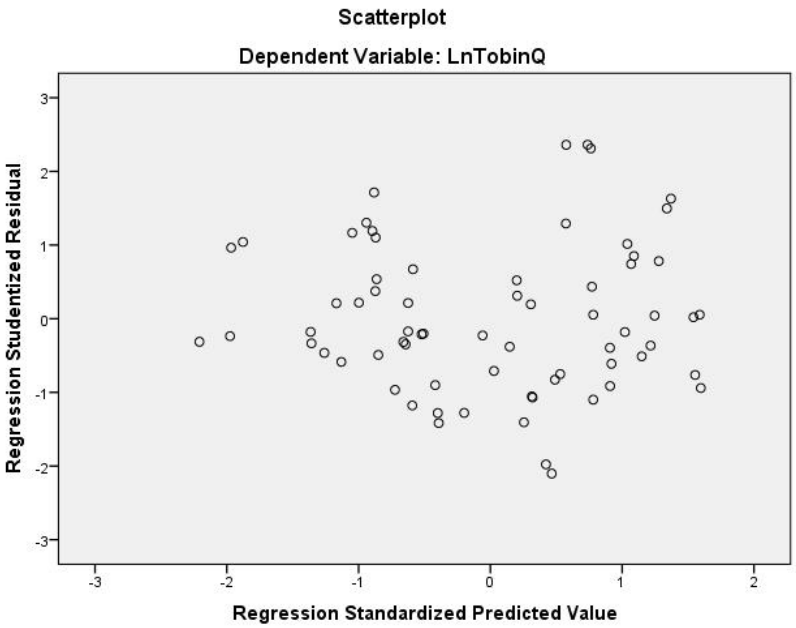
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,68396769
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,113
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,929
Asymp. Sig. (2-tailed)		,354

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,721	,490		-1,470	,146		
	LnLRTA	-,269	,250	-,124	-1,077	,285	,950	1,052
	Institusional Ownership	1,666	,447	,431	3,730	,000	,950	1,052

a. Dependent Variable: LnTobinQ



Model 3 : Torbin's $Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 INST*LRTA\ it + \varepsilon$

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

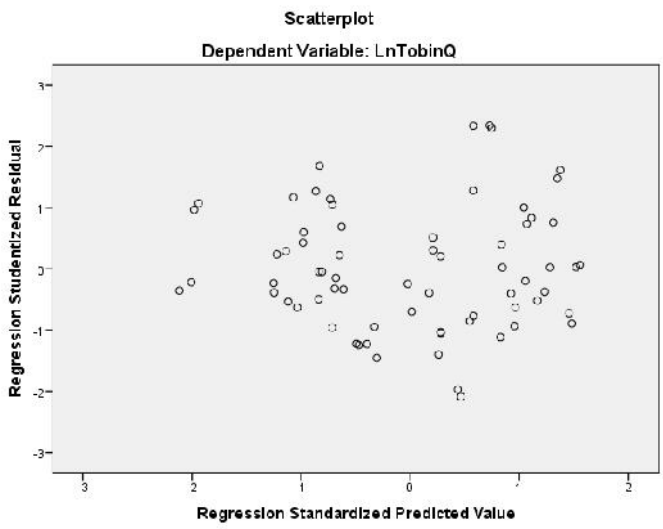
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,68341456
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,079
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,651
Asymp. Sig. (2-tailed)		,791

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,491	,867		-,567	,573		
	LnLRTA	-,091	,608	-,042	-,150	,881	,163	6,138
	Institusional Ownership	1,771	,555	,458	3,190	,002	,624	1,603
	moderasi2	-,387	1,202	-,099	-,322	,749	,135	7,383

a. Dependent Variable: LnTobinQ



Uji Autokorelasi

Model 1 : $LRTA_{it} = \alpha + \beta SRTA_{it} + \varepsilon$

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,698[a]	,487	,479	,25119	1,366

a. Predictors: (Constant), LnCETR
b. Dependent Variable: LnLRTA

Model 2 : $\text{Torbin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \varepsilon$

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,421[a]	,177	,152	,69441	1,524

a. Predictors: (Constant), Institusional Ownership, LnLRTA
b. Dependent Variable: LnTobinQ

Model 3 : $\text{Torbin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 INST*LRTA\ it + \varepsilon$

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,422[a]	,178	,140	,69925	1,521

a. Predictors: (Constant), moderasi2, Institusional Ownership, LnLRTA
b. Dependent Variable: LnTobinQ

Uji Glejser

Model 1 : $LRTA_{it} = \alpha + \beta SRTA_{it} + \varepsilon$

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,654	,072		9,067	,000
	LnCETR	,049	,054	,111	,904	,369

a. Dependent Variable: AbsUt

Model 2 : Torbin's Q $_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \varepsilon$

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,456	,330		1,383	,172
	LnLRTA	-,083	,168	-,062	-,493	,624
	Institusional Ownership	,266	,300	,112	,884	,380

a. Dependent Variable: AbsUt

Model 3 : Torbin's $Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 INST*LRTA\ it + \varepsilon$

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,748	,508		1,472	,146
	LnLRTA	,236	,356	,201	,663	,510
	Institusional Ownership	,498	,325	,237	1,531	,131
	moderasi2	-,780	,705	-,368	-1,107	,272

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran D

Hasil Regresi Setelah Pengobatan Autokorelasi

Model 1 : $LRTA_{it} = \alpha + \beta SRTA_{it} + \varepsilon$

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LnLRTAt@	-,8026	,35766	67
LnCETRt@	-,8526	,56121	67

Correlations

		LnLRTAt@	LnCETRt@
Pearson Correlation	LnLRTAt@	1,000	,749
	LnCETRt@	,749	1,000
Sig. (1-tailed)	LnLRTAt@	.	,000
	LnCETRt@	,000	.
N	LnLRTAt@	67	67
	LnCETRt@	67	67

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LnCETRt@[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: LnLRTAt@

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,749[a]	,560	,554	,23898	2,047

a. Predictors: (Constant), LnCETRt@

b. Dependent Variable: LnLRTAt@

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,730	1	4,730	82,827	,000[b]
	Residual	3,712	65	,057		
	Total	8,443	66			

a. Dependent Variable: LnLRTAt@

b. Predictors: (Constant), LnCETRt@

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,396	,053		-7,415	,000		
	LnCETRt@	,477	,052	,749	9,101	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: LnLRTAt@

Coefficient Correlations[a]

Model			LnCETRt@
1	Correlations	LnCETRt@	1,000
	Covariances	LnCETRt@	,003

a. Dependent Variable: LnLRTAt@

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	LnCETRt@
1	1	1,837	1,000	,08	,08
	2	,163	3,359	,92	,92

a. Dependent Variable: LnLRTAt@

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1,2127	,1299	-,8026	,26772	67
Std. Predicted Value	-1,532	3,483	,000	1,000	67
Standard Error of Predicted Value	,029	,107	,038	,015	67
Adjusted Predicted Value	-1,2196	,0722	-,8045	,26244	67
Residual	-,66627	,80408	,00000	,23716	67
Std. Residual	-2,788	3,365	,000	,992	67
Stud. Residual	-3,005	3,649	,004	1,040	67
Deleted Residual	-,77408	,94594	,00195	,26117	67
Stud. Deleted Residual	-3,213	4,061	,005	1,091	67
Mahal. Distance	,000	12,132	,985	2,155	67
Cook's Distance	,000	1,175	,056	,214	67
Centered Leverage Value	,000	,184	,015	,033	67

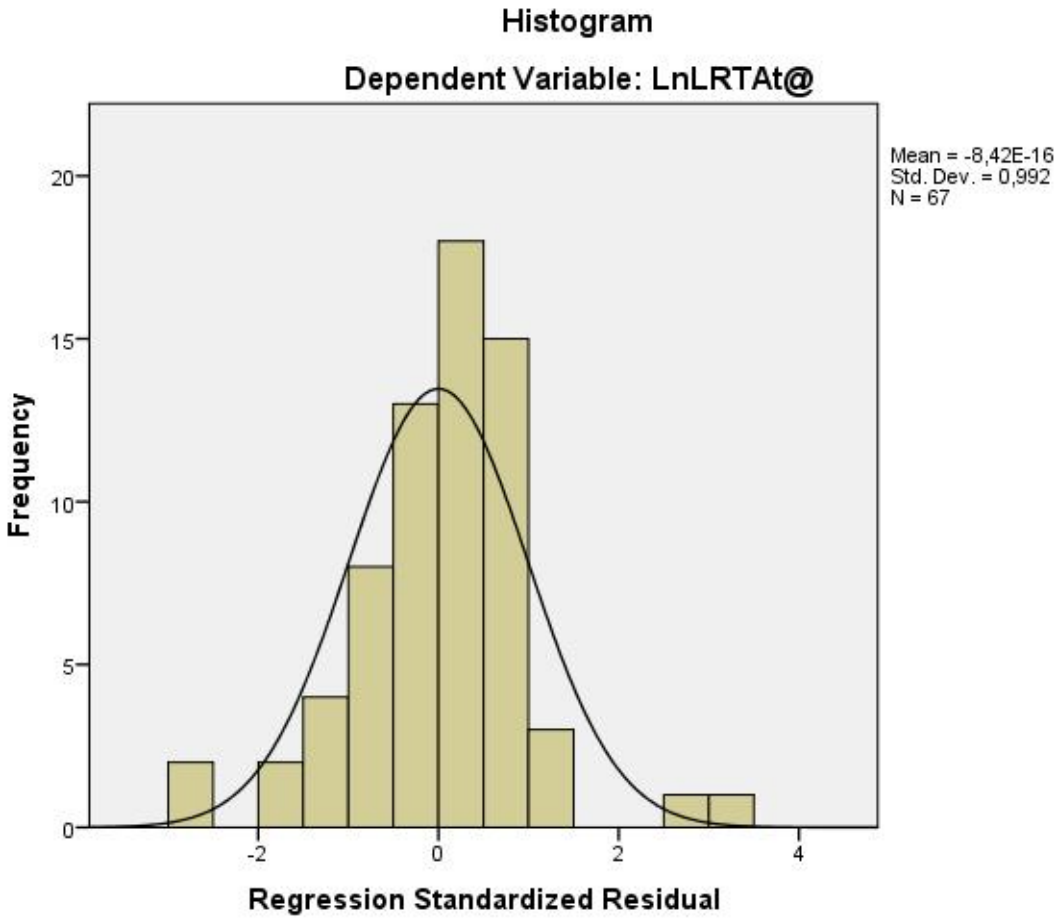
a. Dependent Variable: LnLRTAt@

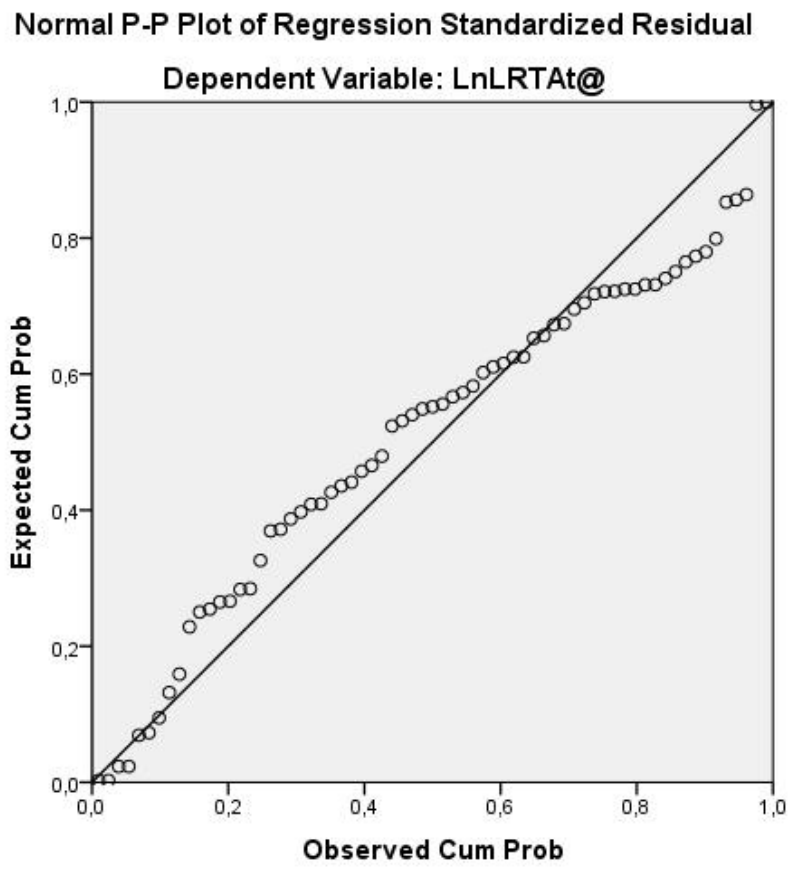
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

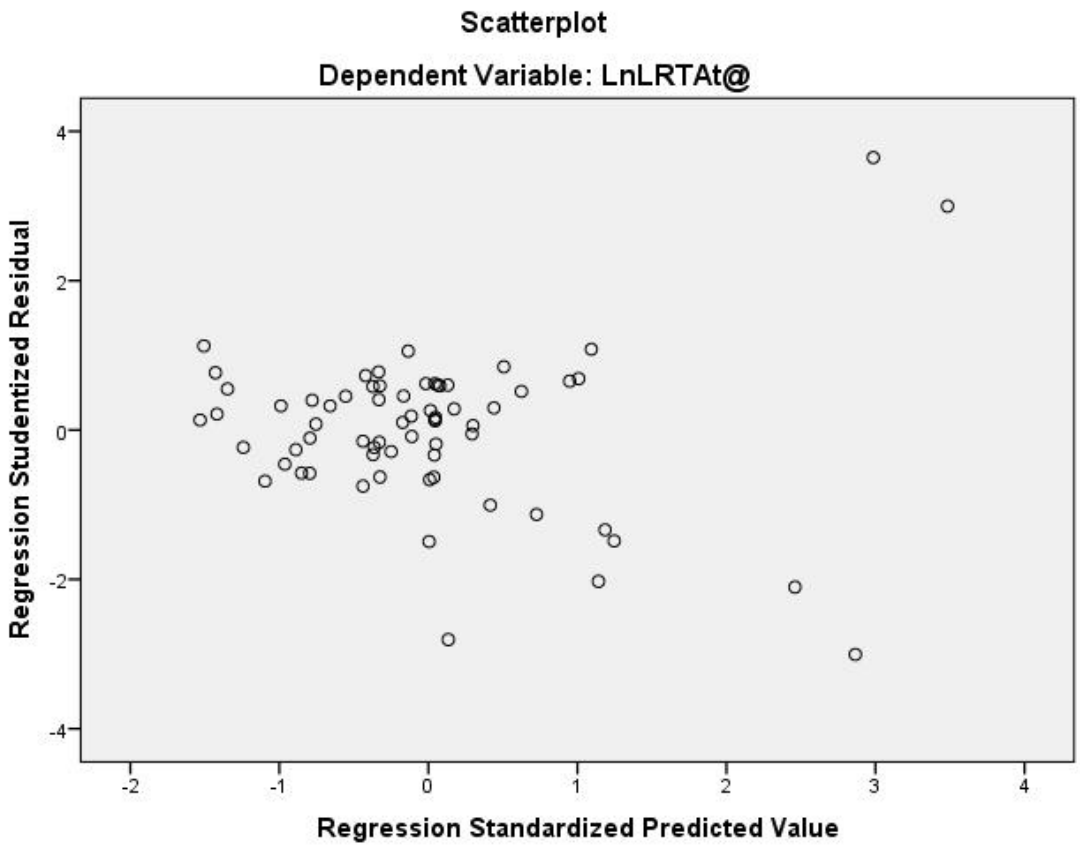
		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,23716189
Most Extreme Differences	Absolute	,129
	Positive	,129
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		1,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.




Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: LnLRTAt@
Expected Cum Prob
Observed Cum Prob
0,0
0,2
0,4
0,6
0,8
1,0


Scatterplot
Dependent Variable: LnLRTAt@
Regression Studentized Residual
Regression Standardized Predicted Value
4
2
0
-2
-4
-2
-1
0
1
2
3
4

Model 2 : Torbin's Q $_{it}$= α + β_1LRTA $_{it}$ + β_2INST$_{it}$ + ε

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LnTobinQt@	,6159	,76129	67
LnLRTAt@	-,8943	,35150	67
INSTt@	,5582	,20907	67

Correlations

		LnTobinQt@	LnLRTAt@	INSTt@
Pearson Correlation	LnTobinQt@	1,000	-,105	,449
	LnLRTAt@	-,105	1,000	,125
	INSTt@	,449	,125	1,000
Sig. (1-tailed)	LnTobinQt@	.	,200	,000
	LnLRTAt@	,200	.	,157
	INSTt@	,000	,157	.
N	LnTobinQt@	67	67	67
	LnLRTAt@	67	67	67
	INSTt@	67	67	67

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	INSTt@, LnLRTAt@[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,477[a]	,228	,204	,67938	1,865

a. Predictors: (Constant), INSTt@, LnLRTAt@

b. Dependent Variable: LnTobinQt@

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,712	2	4,356	9,437	,000[b]
	Residual	29,539	64	,462		
	Total	38,251	66			

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

b. Predictors: (Constant), INSTt@, LnLRTAt@

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,654	,340		-1,924	,059		
	LnLRTAt@	-,354	,240	-,163	-1,474	,145	,984	1,016
	INSTt@	1,709	,403	,469	4,239	,000	,984	1,016

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Coefficient Correlations[a]

Model			INSTt@	LnLRTAt@
1	Correlations	INSTt@	1,000	-,125
		LnLRTAt@	-,125	1,000
	Covariances	INSTt@	,163	-,012
		LnLRTAt@	-,012	,057

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	LnLRTAt@	INSTt@
1	1	2,818	1,000	,01	,02	,01
	2	,143	4,444	,00	,47	,40
	3	,039	8,471	,99	,51	,58

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,0632	1,2275	,6159	,36331	67
Std. Predicted Value	-1,869	1,683	,000	1,000	67
Standard Error of Predicted Value	,084	,387	,134	,053	67
Adjusted Predicted Value	-,1007	1,2788	,6161	,36579	67
Residual	-1,52834	1,65980	,00000	,66900	67
Std. Residual	-2,250	2,443	,000	,985	67
Stud. Residual	-2,273	2,475	,000	1,000	67
Deleted Residual	-1,56009	1,70317	-,00017	,69002	67
Stud. Deleted Residual	-2,352	2,582	,004	1,018	67
Mahal. Distance	,027	20,426	1,970	3,384	67
Cook's Distance	,000	,053	,010	,013	67
Centered Leverage Value	,000	,309	,030	,051	67

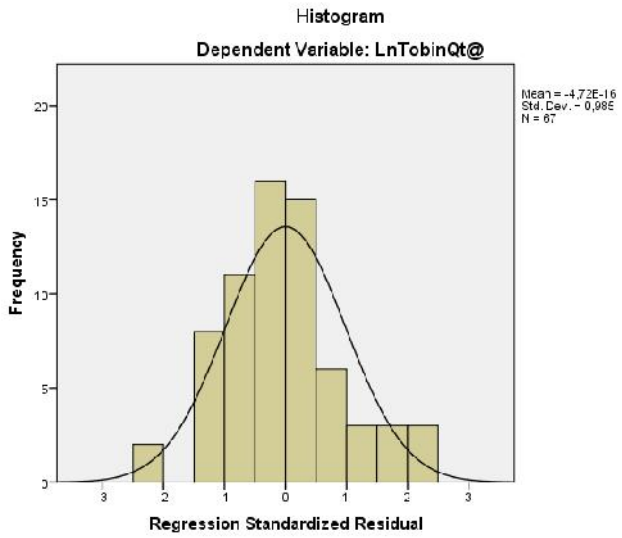
a. Dependent Variable: LnTobinQt@

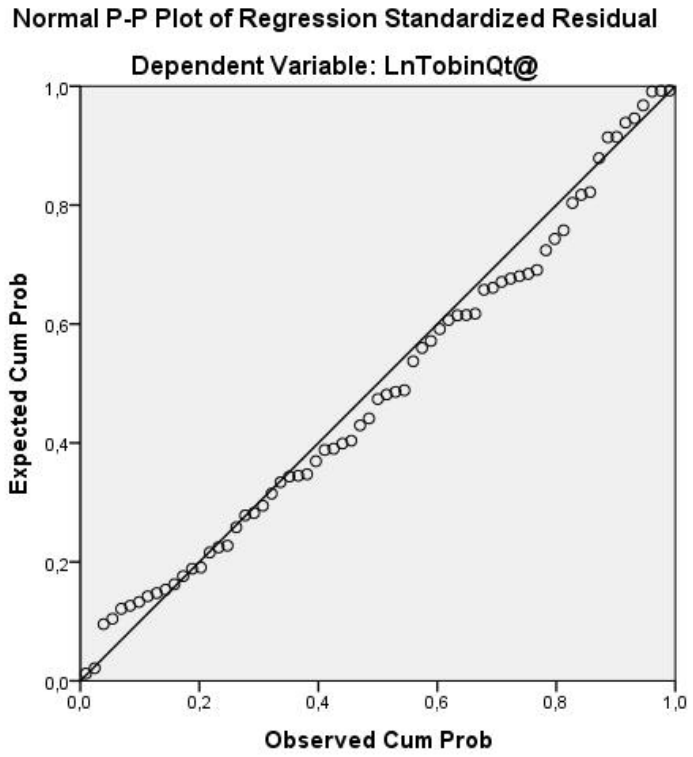
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

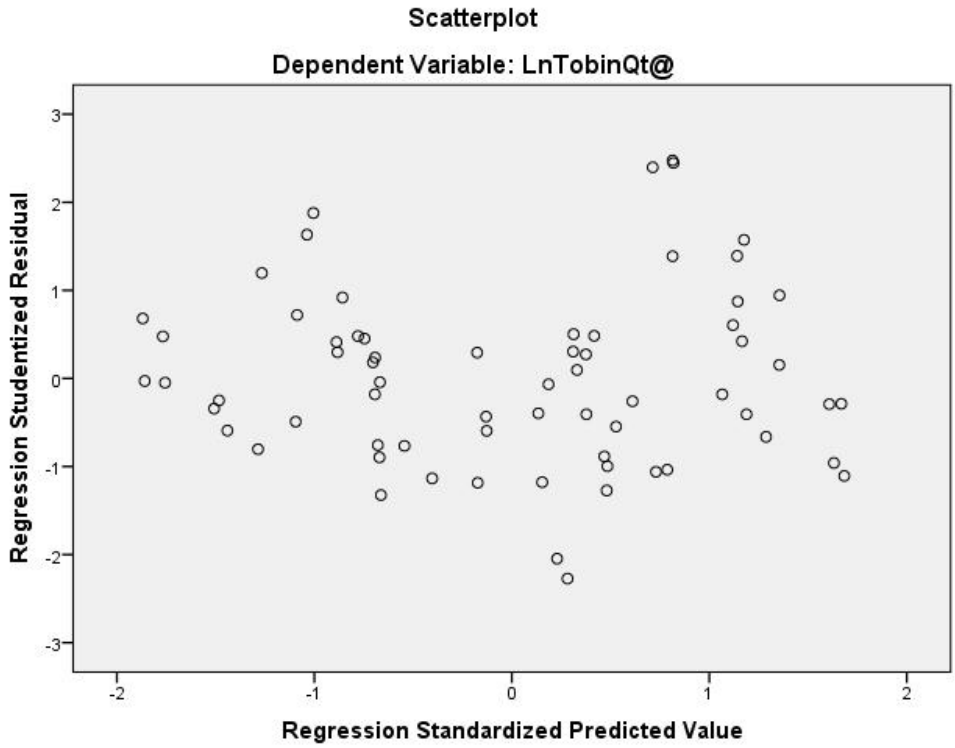
		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,66900455
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,676
Asymp. Sig. (2-tailed)		,751

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.




Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: LnTobinQt@
Expected Cum Prob
Observed Cum Prob
0,0
0,2
0,4
0,6
0,8
1,0


Scatterplot
Dependent Variable: LnTobinQt@
Regression Studentized Residual
Regression Standardized Predicted Value
3
2
1
0
-1
-2
-3

Model 3 : Torbin's $Q_{it} = \alpha + \beta_1 LRTA_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 INST*LRTA\ it + \varepsilon$

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LnTobinQt@	,6148	,76144	67
LnLRTAt@	-,8926	,35160	67
INSTt@	,5571	,20919	67
Moderasit@	,1926	,19827	67

Correlations

		LnTobinQt@	LnLRTAt@	INSTt@	Moderasit@
Pearson Correlation	LnTobinQt@	1,000	-,105	,449	,044
	LnLRTAt@	-,105	1,000	,124	,885
	INSTt@	,449	,124	1,000	,417
	Moderasit@	,044	,885	,417	1,000
Sig. (1-tailed)	LnTobinQt@	.	,199	,000	,362
	LnLRTAt@	,199	.	,158	,000
	INSTt@	,000	,158	.	,000
	Moderasit@	,362	,000	,000	.
N	LnTobinQt@	67	67	67	67
	LnLRTAt@	67	67	67	67
	INSTt@	67	67	67	67
	Moderasit@	67	67	67	67

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Moderasit@, INSTt@, LnLRTAt@[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,478[a]	,228	,192	,68458	1,862

a. Predictors: (Constant), Moderasit@, INSTt@, LnLRTAt@

b. Dependent Variable: LnTobinQt@

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,741	3	2,914	6,217	,001[b]
	Residual	29,525	63	,469		
	Total	38,266	66			

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

b. Predictors: (Constant), Moderasit@, INSTt@, LnLRTAt@

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,548	,650		-,843	,403		
	LnLRTAt@	-,243	,630	-,112	-,386	,701	,145	6,903
	INSTt@	1,777	,543	,488	3,272	,002	,550	1,817
	Moderasit@	-,231	1,219	-,060	-,190	,850	,122	8,229

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Coefficient Correlations[a]

Model			Moderasit@	INSTt@	LnLRTAt@
1	Correlations	Moderasit@	1,000	-,664	-,924
		INSTt@	-,664	1,000	,578
		LnLRTAt@	-,924	,578	1,000
	Covariances	Moderasit@	1,486	-,440	-,709
		INSTt@	-,440	,295	,198
		LnLRTAt@	-,709	,198	,397

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	LnLRTAt@	INSTt@	Moderasit@
1	1	3,329	1,000	,00	,00	,01	,00
	2	,601	2,353	,00	,01	,00	,07
	3	,062	7,334	,06	,01	,74	,05
	4	,008	20,426	,93	,98	,26	,88

a. Dependent Variable: LnTobinQt@

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,0711	1,2115	,6148	,36392	67
Std. Predicted Value	-1,885	1,640	,000	1,000	67
Standard Error of Predicted Value	,086	,473	,153	,069	67
Adjusted Predicted Value	-,1104	1,2730	,6165	,36731	67
Residual	-1,52579	1,66257	,00000	,66884	67
Std. Residual	-2,229	2,429	,000	,977	67
Stud. Residual	-2,253	2,461	-,001	,996	67
Deleted Residual	-1,55843	1,70667	-,00171	,69508	67
Stud. Deleted Residual	-2,330	2,567	,003	1,014	67
Mahal. Distance	,062	30,487	2,955	5,097	67
Cook's Distance	,000	,074	,010	,013	67
Centered Leverage Value	,001	,462	,045	,077	67

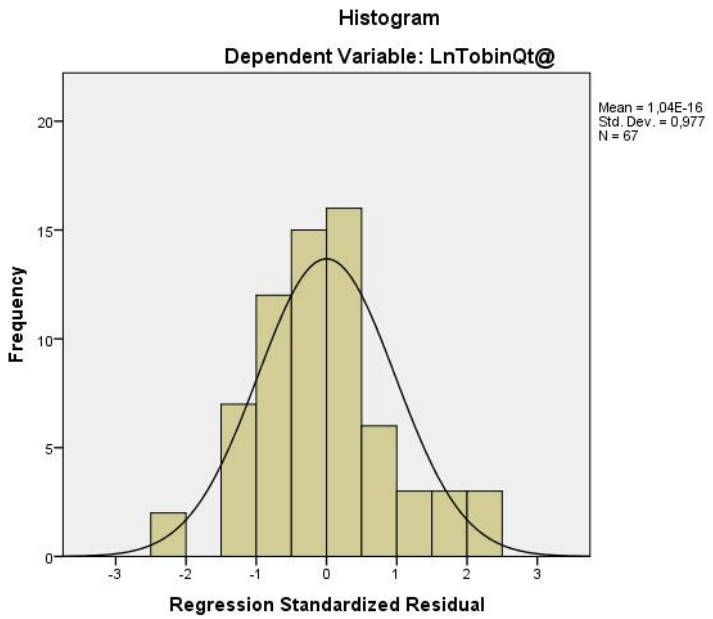
a. Dependent Variable: LnTobinQt@

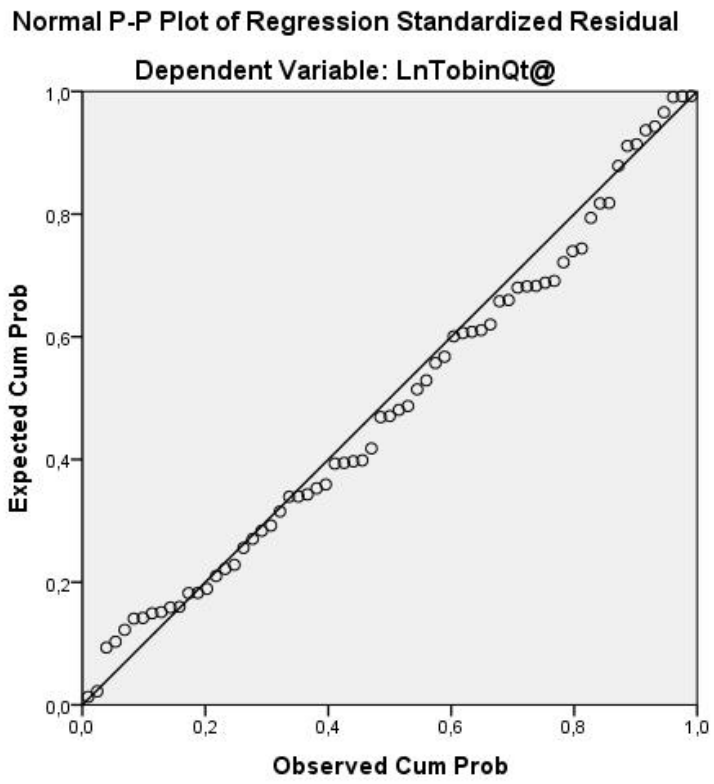
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

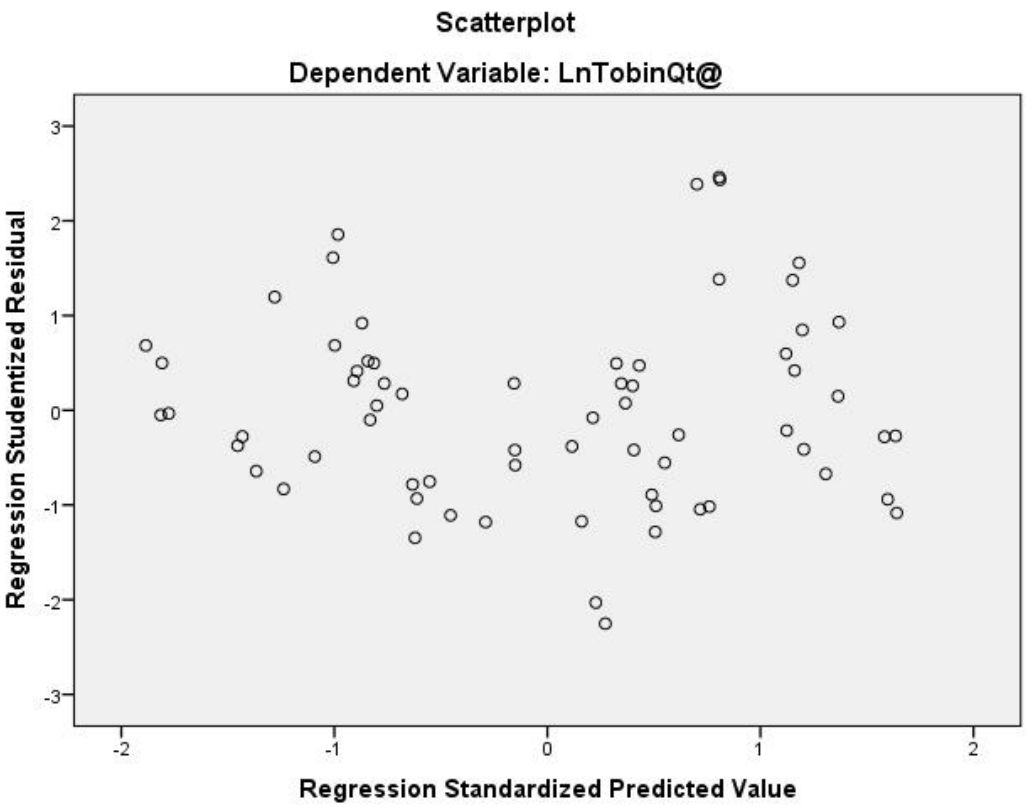
		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,66884319
Most Extreme Differences	Absolute	,081
	Positive	,081
	Negative	-,060
Kolmogorov-Smirnov Z		,662
Asymp. Sig. (2-tailed)		,773

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.




Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: LnTobinQt@
Expected Cum Prob
Observed Cum Prob
0,0
0,2
0,4
0,6
0,8
1,0


Scatterplot
Dependent Variable: LnTobinQt@
Regression Studentized Residual
Regression Standardized Predicted Value
3
2
1
0
-1
-2
-3

Hasil Uji Chow Test

Residual tahun 2011

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	1	,003	,006	,938[b]
	Residual	16,605	32	,519		
	Total	16,608	33			

a. Dependent Variable: LnTobinsQ2011

b. Predictors: (Constant), LnLRTA2011

Residual tahun 2012

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,029	1	,029	,043	,836[b]
	Residual	21,117	32	,660		
	Total	21,146	33			

a. Dependent Variable: LnTorbinsQ2012

b. Predictors: (Constant), LnLRTA2012

Residual gabungan tahun 2011 dan 2012

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,379	1	,379	,663	,418[b]
	Residual	37,704	66	,571		
	Total	38,083	67			

a. Dependent Variable: Ln TobinsQ 2011&2012

b. Predictors: (Constant), LnLRTA 2011&2012