



Jurusan Akuntansi Masyarakat Akuntansi Multiparadigma Indonesia



Jurnal Akuntansi Multiparadigma

www.jamal.ub.ac.id



APAKAH PRAKTIK PENGHINDARAN PAJAK MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN?

Yenni Mangoting, Oviliiani Yenty Yuliana, Angelina Yulianto, Meivina

Universitas Kristen Petra, Jl. Siwalankerto No.121-131, Surabaya 60236

*Korespondensi: oviliiani@petra.ac.id

Volume 14
Nomor 2
Halaman 287-297
Malang, Agustus 2023
ISSN 2086-7603
e-ISSN 2089-5879

Tanggal Masuk:
03 Juli 2023
Tanggal Revisi:
29 Agustus 2023
Tanggal Diterima:
29 September 2023

Kata kunci:

investor,
laba,
nilai perusahaan,
penghindaran pajak

Mengutip ini sebagai:

Mangoting, Y., Yuliana, O. Y., Yulianto, A., & Meivina. (2023). Apakah Praktik Penghindaran Pajak Meningkatkan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 287-297. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.2.21>

© 2023 Yenni Mangoting, Oviliiani Yenty Yuliana, Angelina Yulianto, Meivina

Abstrak - Apakah Praktik Penghindaran Pajak Meningkatkan Nilai Perusahaan?

Tujuan Utama - Penelitian menguji baik pengaruh penghindaran pajak atas nilai perusahaan serta efek interaksi penghindaran pajak dan risiko pajak terhadap nilai perusahaan.

Metode - Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Sampel penelitian adalah perindustrian manufaktur yang tercatat pada BEI untuk periode 2017-2021.

Temuan Utama - Penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran perpajakan memberi pengurangan nilai perusahaan. Efek interaksi melalui uji moderasi menunjukkan bahwa perusahaan dengan risiko pajak tinggi memperkuat pengaruh penghindaran pajak. Namun, interaksi tersebut berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Implikasi Teori dan Kebijakan - Pada aspek teori, penelitian ini menunjukkan teori agensi relevan dalam penghindaran pajak. Pada aspek praktik, penelitian ini merekomendasikan otoritas pajak untuk merumuskan sistem internal kontrol perusahaan yang menyajikan dan mengungkapkan informasi mengenai aspek perpajakan dan analisis risikonya.

Kebaruan Penelitian - Kebaruan penelitian ini tampak dari uji pengaruh interaktif dari penghindaran pajak serta risiko pajak pada nilai perusahaan.

Abstract - Do Tax Avoidance Practices Increase Company Value?

Main Purpose - The research examines the effect of tax avoidance on firm value and the interaction effect of tax avoidance and tax risk on firm value.

Method - This research uses the multiple linear regression method. The research sample is the manufacturing industry listed on the IDX for 2017-2021.

Main Findings - This research shows that tax avoidance reduces company value. The interaction effect through the moderation test shows that companies with high tax risk strengthen the effect of tax avoidance. However, this interaction has an impact on decreasing company value.

Theory and Practical Implications - In the theoretical aspect, this research shows that agency theory is relevant to tax avoidance. In the practical aspect, this research recommends that tax authorities formulate a company internal control system that presents and discloses tax aspects and risk analysis information.

Novelty - The novelty of this research appears from testing the interactive influence of tax avoidance and tax risk on company value.



Praktik penghindaran pajak memanfaatkan perbedaan pengakuan laba akuntansi dan laba kena pajak. Makin besar perbedaan tersebut menunjukkan adanya indikasi pelanggaran terhadap ketentuan perpajakan yang mengarah pada upaya pengurangan beban pajak. Perbedaan tersebut disebabkan adanya pola-pola kebijakan yang tidak sama dalam menentukan perlakuan akuntansi. Sebagai contoh, akuntansi mengakui beban kerugian piutang tak tertagih melalui prinsip pencadangan agar angka piutang yang dilaporkan perusahaan mencerminkan keadaan sebenarnya. Pada sisi yang lain, ketentuan perpajakan menggunakan prinsip realisasi yakni biaya kerugian piutang dapat dibebankan sebagai pengurang laba kena pajak jika piutang tersebut benar-benar tidak dapat ditagih dan wajib didukung dengan serangkaian prosedur perpajakan. Fleksibilitas dalam memilih metode akuntansi disertai perilaku manajer dengan motivasi oportunistik membuka peluang untuk melakukan pengurangan beban pajak. Dalam pandangan tradisional, penghindaran pajak merupakan cara untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham, meskipun tindakan tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan (Alkurdi et al., 2021; Alkurdi & Mardini, 2020).

Penelitian ini menyelidiki penghindaran pajak melalui lensa teori keagenan. Dalam pemahaman Martono et al. (2020), teori agensi memisahkan fungsi kepemilikan dan pengendalian antara pemegang saham dan manajemen sebagai agensi, konsekuensinya adalah masing-masing dapat berkonflik karena secara bersamaan mempunyai hak atas keuntungan perusahaan atau meningkatnya nilai perusahaan. Teori agensi melihat keputusan beban pajak berdasarkan sudut pandang baik pemilik modal maupun manajemen (Alkurdi et al., 2021; Alkurdi & Mardini, 2020). Pemilik modal memfokuskan pada pertambahan nilai atas modal yang mereka miliki, termasuk tingkat pengembalian yang diharapkan, sedangkan manajemen berpusat pada pemuasan kepentingan pribadi untuk mendapatkan kompensasi bonus kinerja. Untuk itu, setiap pihak yang berkepentingan dalam manajemen akan memaksimalkan semua potensi yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan, termasuk menggunakan strategi-strategi bisnis agresif sehingga menimbulkan risiko pajak. Konflik agensi dimulai ketika total pengeluaran kas yang ditanggung oleh perusahaan untuk menghasilkan dividen bagi pemegang saham lebih besar dan tidak sebanding dengan kompensasi yang diterima oleh manajemen. Relevansi penelitian ini dengan konsep agensi dikaitkan dengan tindakan manajer yang mengambil pilihan strategi bisnis agresif untuk mengecilkan pajak. Tindakan tersebut dilakukan akibat manajer menguasai informasi-informasi perusahaan yang memudahkan dalam bertindak. Laurin et al. (2022) menyatakan agensi juga menimbulkan persoalan informasi asimetri karena manajer berusaha melakukan

distorsi informasi atau menutupi informasi rahasia untuk menghindari pemeriksaan otoritas pajak akibat tindakan pengecilkan pajak perusahaan. Konflik yang diusung dalam teori agensi didukung oleh studi mengenai perilaku CEO perusahaan dalam penelitian Baghdadi et al. (2022). Studi tersebut membuktikan bahwa ada kecenderungan CEO perusahaan menghasilkan strategi perencanaan pajak yang lebih agresif untuk menghasilkan tarif pajak efektif yang lebih rendah. Tindakan manajemen yang dinilai prinsipal mulai agresif diyakini dapat meningkatkan risiko sehingga bertentangan dengan kontrak. Meskipun telah banyak bukti empiris mendukung konsep penghindaran pajak berbasis agensi, menarik untuk melihat bagaimana reaksi pemegang saham ketika penelitian ini menguji tidak hanya pengaruh penghindaran pajak, tetapi juga interaksi penghindaran pajak dengan risiko pajak dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Risiko pajak dalam penelitian ini menggunakan dimensi risiko transaksional, risiko operasional, risiko kepatuhan, risiko akuntansi keuangan, risiko manajerial, dan risiko reputasi dalam penelitian Martins (2019). Perusahaan dengan risiko transaksional tinggi akan memilih strategi-strategi yang agresif dan berdampak terhadap pembayaran pajak. Misalnya, perusahaan yang berada dalam yurisdiksi dengan tarif pajak tinggi, akan mengelola risiko pajak dengan menerapkan strategi agresif untuk membiayai modal kerjanya melalui utang secara agresif (Kovermann, 2018; Sánchez-Ballesta & Yagüe, 2023). Pada sisi lainnya, Martins (2017) menjelaskan bahwa banyak perusahaan menggunakan strategi pergeseran laba melalui strategi *transfer pricing* karena dianggap menguntungkan dengan adanya perubahan ketentuan akuntansi berbasis IFRS. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam G7 mengelola risiko pajak dengan memilih keputusan investasi melalui strategi merger dan akuisisi untuk mengantisipasi kenaikan tarif pajak (Puspita et al., 2021; Sreesing, 2018). Dalam penilaian investor, perusahaan dengan risiko pajak tinggi menunjukkan keagresifan dalam memilih dan mengelola strategi bisnis yang kemudian memunculkan interpretasi bahwa risiko pajak sebagai hal yang negatif karena dapat merugikan perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, seperti repsons perusahaan di Tunisia dan Amerika yang memiliki risiko pajak tinggi justru menurunkan nilai perusahaan (Drake et al., 2019; Guedrib & Marouani, 2023). Risiko pajak pada dasarnya mencerminkan pilihan-pilihan strategi perusahaan yang memanfaatkan multi-interpretasi dalam ketentuan perpajakan karena keragaman dan kompleksitasnya (Saragih & Ali, 2023; Zirgulis et al., 2021).

Keterbatasan penelitian sebelumnya adalah hanya menguji hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan faktor karakteristik seperti laporan keberlanjutan (Pirzada & Rudyanto, 2021), tanggung

Tabel 1. Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercantum di BEI	106
Dikurangi: Perusahaan dengan Data Keuangan Tidak Lengkap	(4)
Dikurangi: Perusahaan yang Memiliki Data <i>Outlier</i>	(6)
Sampel Total Perusahaan	96
Tahun Penelitian (2017 hingga 2021)	5
Jumlah Pengamatan Sampel Utama	480

jawab sosial perusahaan (Zeng, 2019), dan tata kelola perusahaan. Faktor-faktor tersebut mengabaikan kondisi faktual perusahaan yang berada dalam ketidakpastian sehingga menimbulkan risiko pajak. Selain itu, penelitian oleh Guedrib & Marouani (2023) mengukur risiko pajak menggunakan 1 proksi. Penelitian ini mengukur risiko pajak menggunakan *skoring* yang masih jarang digunakan. Perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terkait pemodelan. Mengantisipasi ketidakkonsistenan dalam penelitian-penelitian sebelumnya tentang hubungan penghindaran pajak pada nilai perusahaan, pengkajian ini menguji pengaruh interaktif dari penghindaran pajak serta risiko pajak pada nilai perusahaan. Risiko pajak yang menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini bisa menguatkan atau pun melemahkan efek penghindaran pajak pada nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dilandasi oleh penelitian Drake et al. (2019) bahwa investor lebih menghargai penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan bahkan diharapkan penghindaran pajak tersebut konsisten dan berkelanjutan. Namun, status risiko pajak atau ketidakpastian itu sendiri mengurangi keyakinan investor mengenai jumlah pengembalian laba yang potensial akan diterima pada periode mendatang hingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

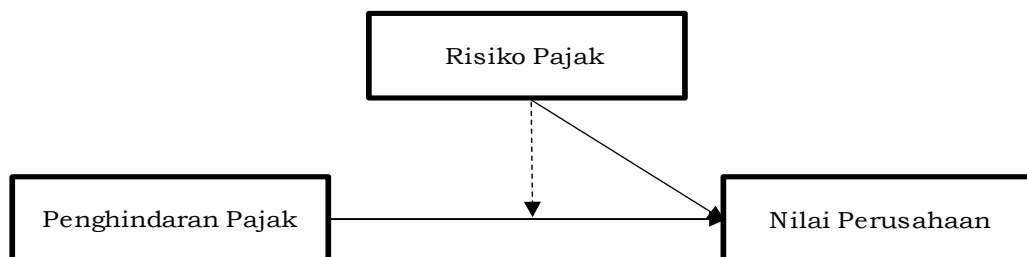
Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah penghindaran dan risiko pajak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini berkontribusi pada pengujian penghindaran pajak pada nilai perusahaan yang dimoderasi oleh risiko pajak. Secara regulasi, temuan dalam penelitian ini menguji

kekuatan reformasi perpajakan dengan adanya perubahan ketentuan-ketentuan perpajakan yang cukup signifikan memengaruhi bisnis, khususnya pada aspek akuntansi.

METODE

Informasi-informasi keuangan dalam kajian ini diambil dari data keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh BEI. Rentang tahun dalam studi ini mencakup waktu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Alasan memilih Indonesia sebagai sampel populasi karena salah satu pendapatan terbesar Indonesia adalah dari sektor perpajakan maka setiap keputusan perusahaan terkait perpajakan termasuk penghindaran pajak akan sangat memengaruhi keberlangsungan perekonomian negara. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu, meliputi perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri dasar dan kimia serta memiliki data lengkap yang diperlukan untuk penelitian. Mengenai kualifikasi pemilihan sampel dan seleksinya, ditunjukkan pada Tabel 1, dilakukan penghapusan terhadap data yang tidak lengkap dan data *outlier* dengan tujuan agar penelitian ini dapat menghasilkan penelitian yang relevan dan signifikan. Alasan dari pemilihan sampel industri dasar & kimia karena sebagian besar perusahaan tersebut memiliki skala industri yang besar sehingga memiliki kewajiban pajak yang kompleks dan banyaknya jumlah perusahaan pada sektor industri tersebut. Untuk memperjelas kerangka penelitian,

Gambar 1 menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap dependen yang dimodera-

**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Hasil Pengujian
Konstanta	0,907
Penghindaran Pajak	-0,079* (-1,89)
Risiko Pajak	-0,005** (-3,17)
Penghindaran Pajak * Risiko Pajak	0,008** (2,57)
Intensitas Modal	0,206*** -3,76
Leverage	-0,162*** (3,72)
ROA	-0,719*** (-6,52)
Adjusted R Square	0,164

si oleh suatu variabel dan memiliki variabel kontrol yang diduga memiliki pengaruh untuk memperkuat hasil penelitian. Berdasarkan Gambar 1, studi ini menggunakan pendekatan regresi dengan data panel untuk menyelidiki hubungan variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Analisis regresi data panel digunakan dengan tujuan untuk memperluas variasi dan jumlah penelitian untuk memperoleh hasil estimasi yang lebih baik. Kajian ini menggunakan model *Ordinary Last Square*. Model regresi menjelaskan keterkaitan variabel bebas dan variabel terikat dalam persamaan matematis sebagai berikut.

$$FV = \alpha + \beta_1 TA + \beta_2 TR + \beta_3 TA*TR + \beta_4 CI + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + e \quad (i)$$

Variabel independen dari penelitian ini adalah penghindaran pajak (TA). Penelitian ini menggunakan *cash effective tax rate* (CETR) untuk mengukur penghindaran pajak (Drake et al., 2019; Guedrib & Marouani, 2023). Proksi ini dianggap menggambarkan penghindaran pajak dengan lebih tepat dan mudah diinterpretasikan dari proksi lainnya (Pirzada & Rudyanto, 2021). Rumus ini membagi pembayaran pajak dengan penghasilan sebelum pajak. Proksi ini menggambarkan besarnya kas perusahaan yang dikeluarkan untuk membayar pajak. Makin dekat nilai CETR dengan angka 0, dapat diartikan bahwa upaya penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan makin tinggi. Alkurdi et al. (2021) dan Alkurdi & Mardini (2020) menyatakan pengaruh teori agensi berkaitan dengan upaya manajemen melakukan penghindaran pajak yang tujuan awalnya untuk memaksimalkan laba, tetapi kenyataannya justru menurunkan nilai perusahaan karena penghindaran pajak yang agresif menye-

babkan ketidakpercayaan investor. Pemilik modal tidak akan tertarik dengan perusahaan yang melakukan penghindaran pajak karena anggapan adanya indikasi manipulasi laporan keuangan (Ifada et al., 2023; Seifzadeh, 2022).

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan (FV). Perbedaan kepentingan antara pemilik modal dan manajemen yakni fokus investor adalah mendapatkan keuntungan dari perusahaan, memacu manajemen untuk melakukan strategi bisnis yang agresif untuk memenuhi keinginan pemilik modal dengan mengecilkan pajak. Hal tersebut justru mengubah pandangan dari investor yang memengaruhi nilai perusahaan. Tobins'Q telah digunakan dalam beberapa penelitian, seperti Drake et al. (2019), yang digunakan untuk menguji valuasi investor atas penghindaran pajak perusahaan. Lin et al. (2019) menyatakan bahwa bila dibandingkan dengan rasio profitabilitas lainnya maka Tobins'Q dinilai memiliki tingkat akurasi dan rasionalitas yang lebih baik. Hal tersebut karena rasio Tobins'Q tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga mewakili ekspektasi eskalasi pada masa depan. Dalam penelitian ini, Tobins'Q dihitung dengan membandingkan antara nilai pasar aset dan nilai buku aset, yakni nilai pasar aset meliputi nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku kewajiban (Nafti et al., 2020; Xiao et al., 2022). Pengukuran Tobins'Q didasarkan dari nilai terendah antara 0 hingga 1 dan di atas 1. Makin tinggi nilai Tobins'Q maka makin baik nilai perusahaan.

Model penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu risiko pajak (TR). Pemilik modal memfokuskan pada keuntungan atas modal yang mereka miliki termasuk tingkat pengembalian yang diharapkan, sedangkan manajemen berpusat pada pemuasan kepentingan pribadi

untuk mendapatkan kompensasi bonus kerja. Untuk itu, setiap pihak yang berkepentingan dalam manajemen akan memaksimalkan semua potensi yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan, termasuk menggunakan strategi-strategi bisnis agresif sehingga menimbulkan risiko pajak. Penelitian ini mengukur risiko pajak menggunakan indikator yang dikembangkan oleh Neuman et al. (2020), seperti yang tampak pada Tabel 2, yakni risiko pajak dipecah dalam enam kategori risiko, yaitu risiko transaksional, operasional, kepatuhan, akuntansi keuangan, manajerial, serta reputasi. Risiko transaksional mengacu pada risiko yang melekat dalam transaksi bisnis. Risiko operasional mengacu pada kerugian operasional akibat kegagalan perusahaan mengelola potensi risiko. Risiko kepatuhan terjadi akibat kegagalan perusahaan melaksanakan ketentuan perpajakan. Risiko reputasi terjadi sebagai imbalan atas upaya manajemen melakukan strategi pajak tertentu sehingga mengurangi pembayaran pajak. Risiko akuntansi adalah risiko akibat perusahaan tidak akurat dalam melaksanakan pelaporan akuntansi dan keuangan serta perpajakan. Hasil indikator enam risiko tersebut menghasilkan nilai sebesar 47 poin, yang artinya perusahaan yang makin mendekati total maksimal maka makin banyak strategi-strategi risiko pajak yang dilakukan.

Selain itu, terdapat tiga variabel kontrol, yaitu tingkat pengembalian aset (ROA), intensitas modal (CI), dan *leverage* (LEV). ROA merupakan ukuran profitabilitas. Nilai ROA diperoleh dari nilai pendapatan bersih dibagi nilai aset perusahaan. Variabel kontrol selanjutnya adalah CI atau intensitas modal yang merupakan aktivitas investasi berbentuk aset tetap serta bisa juga dalam bentuk persediaan. Variabel ini dilakukan perhitungan melalui pembagian antarpendapatan perusahaan dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Variabel kontrol yang terakhir yaitu *Leverage*. Tolak ukur yang dipakai guna melakukan pengukuran tingkatan utang perusahaan karena pembiayaan utang dapat digunakan dalam kegiatan perencanaan pajak. Perhitungan dilakukan dengan membagi utang jangka panjang dengan total aset (Nafti et al., 2020; Xiao et al., 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Studi empiris yang meneliti dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan telah mengungkapkan hasil yang beragam. Tidak semua penelitian dapat membuktikan bahwa tindakan perusahaan melakukan penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan terbuka umumnya terikat kewajiban untuk mengimplementasikan tata kelola perusahaan yang dapat memberikan pengawasan efektif untuk tindakan agresif perusahaan dalam bentuk penghindaran pajak. Namun demikian, dalam penelitian lain, investor mendukung peng-

hindaran pajak sebagai tindakan positif karena dapat meningkatkan laba jangka pendek sehingga berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Di Pakistan, perusahaan-perusahaan publik memanipulasi sinyal profitabilitas melalui teknik akuntansi manajemen dan perataan laba untuk menghindari sinyal negatif yang akan diterima oleh investor. Dalam pandangan Marwat et al. (2023), penghindaran pajak berdampak positif terhadap tingkat pengembalian saham karena investor di Pakistan lebih fokus pada informasi profitabilitas dibanding posisi kas. Dalam penelitian yang lain, dengan menggunakan data emiten di China, temuan penelitian Chen et al. (2014) menjelaskan bahwa peningkatan penghindaran pajak cenderung menurunkan nilai perusahaan. Perspektif investor di China menyatakan, tindakan penghindaran pajak lebih banyak merugikan dibanding menguntungkan. Dapat disimpulkan bahwa motivasi perusahaan melakukan penghindaran pajak adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan masih menjadi motivasi klasik yang dipilih oleh banyak perusahaan dalam penelitian terdahulu di atas. Namun demikian, penelitian ini lebih jauh mengkaji bagaimana perusahaan merespons dan memanfaatkan ketidakpastian dalam lingkungan bisnis melalui pemilihan-pemilihan strategi bisnis membawa risiko pajak. Ariefiara et al. (2019) (pada perusahaan-perusahaan di Indonesia) dan Abdul-Wahab et al. (2017) (pada perusahaan di Malaysia) menemukan bahwa strategi bisnis prospektor perusahaan dengan area pasar yang luas dan motivasi untuk berinovasi yang tinggi serta agresif dalam beradaptasi di lingkungan bisnis menghasilkan tarif pajak efektif yang rendah akibat penghindaran pajak yang lebih tinggi. Dapat dikatakan bahwa perusahaan melalui strategi bisnisnya berspekulasi atau memanfaatkan risiko pajak akibat persaingan tarif pajak antarnegara, penegakan hukum yang lemah, inkonsistensi dalam implementasi ketentuan perpajakan yang kemudian menimbulkan sengketa antara wajib pajak dan otoritas pajak, kemungkinan audit oleh otoritas pajak, tarif pajak, dan perubahan ketentuan perpajakan yang sering terjadi adalah bentuk ketidakpastian pada masa depan (Chen, 2020, 2021). Namun demikian, pilihan transaksi-transaksi bisnis berisiko yang dilakukan oleh perusahaan menimbulkan biaya ekonomi yang tinggi, termasuk konsekuensi pembayaran dan sanksi pajak yang tinggi yang tidak diinginkan pada kemudian hari (Lin et al., 2019).

Hasil estimasi model regresi pada persamaan disajikan pada Tabel 2. Adapun persamaan dari hasil pengujian dapat dituliskan sebagai berikut:

$$FV = 0,907 - 0,079TA - 0,005TR + (i) \\ 0,008TA*TR + 0,206CI - 0,162LEV \\ - 0,719ROA + e$$

Persamaan yang terbentuk menjelaskan dengan menambahkan variabel moderasi risiko pajak yang diukur menggunakan indikator risiko transaksional, operasional, kepatuhan, akuntansi keuangan, manajerial, serta reputasi pada penelitian ini dapat memperkuat upaya penghindaran pajak dalam menurunkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan dinamika lingkungan bisnis.

Hasil uji signifikansi pada Tabel 2 menunjukkan bahwa makin tinggi penghindaran pajak, makin rendah nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, tindakan tersebut akan dipandang negatif oleh investor. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa perusahaan dengan indikasi penghindaran pajak tinggi akan dipandang negatif oleh investor. Hamza & Zaatir (2021) menjelaskan bahwa rata-rata harga saham perusahaan menurun sebagai respons adanya pemberitaan negatif tentang agresivitas pajak perusahaan. Hal serupa juga ditemukan pada penelitian Chen et al. (2014) menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di China menyatakan bahwa nilai perusahaan-perusahaan di China menurun setelah investor mendapatkan informasi keterlibatan perusahaan dalam praktik penghindaran pajak. Perilaku penghindaran pajak lebih banyak merugikan dibanding menguntungkan bagi pemegang saham di China. Investor di China tidak lagi memandang penghindaran pajak secara eksklusif dapat memberikan keuntungan kepada mereka. Para investor tersebut justru melihat penghindaran pajak sebagai upaya manajemen memperkaya diri sendiri. Penelitian Indonesia juga mendukung hasil penelitian ini. Achsanani et al. (2020) dengan menggunakan sampel BUMN Indonesia, membuktikan bahwa perusahaan dengan penghindaran pajak yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai perusahaan milik negara, manajemen tampaknya cukup berhati-hati dalam mengelola keuangan dan kewajiban perpajakan. Implementasi tata kelola perusahaan dan tuntutan transparansi berhasil mengendalikan perilaku negatif manajemen.

Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian Marwat et al. (2023). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan di Pakistan memanfaatkan praktik akuntansi dengan melakukan rekayasa laba melalui pemanfaatan pengakuan laba aktual dan beban yang ditentukan berdasarkan kebijakan manajemen untuk meningkatkan profitabilitas jangka pendek dalam rangka mendapatkan respons yang positif investor. Bagi para manajer di Pakistan, praktik penghindaran pajak perusahaan adalah praktik menguntungkan karena berdampak signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Guedrib & Marouani (2023) juga tidak mendukung penelitian ini. Dengan menggunakan sampel bursa efek Tunisia, hasil tersebut menjelaskan bahwa penghindaran pajak sebagai sebuah aktivitas yang efisien untuk meningkatkan

nilai perusahaan dengan meminimalkan beban pajak karena dianggap mengalihkan kekayaan dari negara ke perusahaan. Hasil lain ditunjukkan dalam penelitian Pirzada & Rudyanto (2021). Mereka menemukan bahwa pemegang saham menilai perlakuan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan adalah hal yang umum di Indonesia sehingga tidak ada korelasi antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian yang menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan mendukung keberadaan teori agensi bahwa ada perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dikaitkan dengan kesejahteraan masing-masing pihak. Pada satu sisi, investor yang memiliki pandangan klasik mendukung penghindaran pajak karena dianggap peralihan kekayaan dari negara kepada pemegang saham. Namun pada sisi lain, penghindaran pajak dipandang negatif karena dianggap hanya berpihak pada kepentingan manajemen sehingga mengorbankan kepentingan pribadi pemegang saham. Pernyataan tersebut dibuktikan melalui penelitian Alkurdi et al. (2021) dan Alkurdi & Mardini (2020) yang menyelidiki motivasi penghindaran pajak dalam lensa teori keagenan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa pemegang saham melakukan pengendalian yang kuat terhadap manajemen sehingga membatasi upaya-upaya penghindaran pajak untuk memaksimalkan insentif melalui rekayasa laba. Oleh karena itu, terlepas bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan, fakta empirisnya adalah penghindaran pajak tetap menjadi motivasi bagi banyak perusahaan multinasional untuk efisiensi biaya. Bahkan, CEO perusahaan multinasional cenderung berperilaku agresif guna melaksanakan penghindaran perpajakan dengan mengurangi tarif perpajakan efektif ketika mereka dapat terlibat dalam strategi pengalihan laba yang kompleks, berisiko, bahkan rumit (Baghdadi et al., 2022).

Ansari et al. (2021) dan Duan et al. (2018) menunjukkan perusahaan yang dipimpin oleh CEO pendiri memiliki tingkat risiko yang lebih rendah daripada CEO profesional. CEO pendiri akan memilih untuk tidak melakukan praktik penghindaran pajak yang berisiko untuk menjaga nilai perusahaan. Para pendiri dan keturunannya akan lebih memprioritaskan keberlanjutan perusahaan dan menghindari tindakan yang merugikan. Namun, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peran CEO cenderung lemah.

Indonesia menganut sistem pemerintahan dua tingkat yang memisahkan fungsi manajemen dan pengawasan. Implikasinya, peran CEO di Indonesia lebih lemah dibandingkan dengan negara-negara dengan sistem pemerintahan yang menggabungkan kedua fungsi tersebut.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi penghindaran pajak. Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan asetnya digambarkan melalui ting-

kat pengembalian aset. Perusahaan yang menghasilkan laba diasumsikan tidak melakukan penghindaran pajak karena dapat mengatur pendapatan dan pembayaran pajaknya. Makin tinggi laba yang diraih perusahaan, makin tinggi beban pajak yang harus dibayarkan. Selain itu, Choi et al. (2020), Salami & Salehi (2020), dan Zhao & Fang (2022) menyatakan faktor lainnya adalah tingkat utang perusahaan atau *leverage*. Rasio yang menunjukkan seberapa kuat utang jangka panjang dan jangka pendek perusahaan untuk membiayai aktiva.

Salah satu strategi perusahaan untuk mengurangi beban pajak adalah dengan menggunakan kebijakan utang. Penambahan jumlah utang yang menyebabkan timbulnya biaya tambahan berupa bunga atau interest. Makin banyak bunga yang dibayar maka membuat biaya makin besar sehingga penghasilan pajak terutang menjadi lebih kecil. Faktor selanjutnya adalah kompensasi kerugian fiskal. Perusahaan yang mengalami kerugian dalam satu periode akuntansi akan menerima kompensasi dalam pembayaran pajaknya. Kompensasi ini diterima oleh perusahaan yang mengalami kerugian dengan memanfaatkan laba selama lima tahun ke depan agar kerugian tersebut dapat tertutup.

Penghasilan neto yang didapatkan akan digunakan untuk menutupi kerugian pada tahun sebelumnya. Maka dari itu, kompensasi kerugian digunakan oleh perusahaan untuk praktik penghindaran pajak karena pada masa tersebut pembayaran pajak akan rendah. Dari beberapa faktor tersebut, pasar dapat menilai agresivitas pajak sebagai hal yang baik atau buruk. Jika agresivitas pajak dianggap sebagai rencana pajak dan upaya efisiensi untuk meningkatkan nilai perusahaan, itu akan dianggap baik. Namun, jika pasar melihat agresi pajak sebagai ukuran, ketidakpatuhan akan meningkatkan risiko dan mengurangi nilai perusahaan.

Hasil uji signifikansi pada Tabel 2 membuktikan bahwa risiko pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai risiko pajak tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Investor menganggap perusahaan dengan risiko pajak tinggi memiliki peluang mengalami kegagalan pengelolaan aset yang berdampak pada kinerja harga saham. Hasil penelitian ini mengonfirmasi temuan Guedrib & Marouani (2023) bahwa peningkatan risiko pajak dapat menurunkan nilai perusahaan. Pemegang saham minoritas memandang negatif peningkatan risiko pajak yang terkait dengan kebijakan-kebijakan perusahaan yang nantinya dapat merugikan perusahaan. Demikian juga pembuktian Drake et al. (2019) mendapatkan hasil yang mendukung penelitian ini bahwa pemegang saham menilai penghindaran pajak secara positif, tetapi menilai risiko pajak secara negatif. Perusahaan yang agresif cenderung menyebarkan potensi hasil dengan memilih strategi-strategi yang memberikan peluang penghindaran pajak, misal-

nya transaksi merger dan akuisisi, aktivitas disposisi bisnis atau lini produk, program ekspansi pasar baru, strategi efisiensi biaya, dan perusahaan yang memiliki transaksi penjualan afiliasi global tinggi serta perusahaan dengan struktur organisasi desentralisasi. Penyebaran potensi hasil tersebut bertujuan untuk mengurangi ketidakpastian terkait risiko pajak yang melekat pada transaksi, operasional, keuangan perusahaan, keputusan pelaporan, dan reputasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, risiko pajak yang tinggi dikaitkan dengan risiko operasional perusahaan. Perusahaan memilih strategi bisnis karena memanfaatkan perubahan regulasi akibat reformasi perpajakan, ukuran perusahaan, sebaran anak-anak perusahaan dan cabang, serta distribusi geografis kegiatan usaha. Risiko operasional perusahaan disebabkan oleh tiga hal, yaitu perusahaan melakukan transaksi penjualan ke luar negeri, perusahaan memiliki volatilitas penjualan yang tinggi, dan perusahaan berinvestasi pada *tax haven country*. Perusahaan yang terlibat dalam transaksi ekonomi lintas yurisdiksi umumnya mendirikan *shell company* di luar negeri, yaitu perusahaan yang tidak melakukan transaksi ekonomi signifikan. Pendirian *shell company* sebagai mediator yang bertujuan untuk menampung pendapatan bunga, dividen, dan capital gain lainnya agar bebas pajak (Mugarura, 2018). Volatilitas dalam nilai penjualan perusahaan mengindikasikan terjadinya perubahan signifikan dalam setiap periode sehingga berdampak pada persistensi laba. Penjualan dengan volatilitas tinggi mengganggu keberlanjutan laba bersih yang stabil karena laba mencerminkan kualitas kinerja pengelolaan perusahaan secara keseluruhan (Assidi et al., 2016; Huang et al., 2018). Volatilitas laba inilah yang kemudian memberikan sinyal negatif kepada investor.

Lebih jauh, hasil penelitian ini juga mendukung temuan Kovermann (2018) dan Sánchez-Ballesta & Yagüe (2023) yang menjelaskan keterkaitan risiko pajak dengan biaya utang. Perusahaan dengan risiko pajak tinggi berkontribusi meningkatkan biaya utang karena kreditur tidak bersedia mengambil risiko gagal bayar akibat ketidakpastian penerimaan kas setelah pajak yang tidak dapat diprediksi. Hasil penelitian ini juga mendukung pembuktian Guedrib & Marouani (2023) melalui penjelasan bahwa pemegang saham minoritas memberikan penilaian negatif pada perusahaan dengan risiko pajak tinggi karena dianggap berbahaya bagi keberlanjutan perusahaan. Perusahaan dengan risiko pajak yang tinggi dipandang telah menurunkan tarif pajak efektif karena terlibat dalam pilihan-pilihan strategi perusahaan yang kompleks, rumit, dan berisiko (Baghdadi et al., 2022).

Penelitian di Indonesia mengenai pengaruh risiko pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Risiko pajak tidak berdampak pada risiko perusahaan, termasuk bahkan menurunkan nilai perusahaan (Firman-

syah & Muliana, 2018). Dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan properti, hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa pada kasus Indonesia, risiko pajak belum menjadi fokus investor. Tindakan penghindaran pajak yang terjadi di Indonesia tidak begitu agresif dan banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal sehingga investor tidak mempertimbangkan risiko pajak dalam pengambilan keputusan.

Hasil uji moderasi dalam Tabel 2, menunjukkan bahwa risiko pajak memoderasi pengaruh negatif hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa interaksi risiko pajak dan penghindaran pajak dapat menurunkan nilai perusahaan. Risiko pajak memperkuat efek penghindaran pajak, tetapi menyebabkan nilai perusahaan rendah. Hasil ini mendukung temuan Drake et al. (2019) bahwa risiko pajak memoderasi hubungan positif pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian, mereka juga berargumentasi bahwa investor menilai penghindaran pajak sebagai hal yang positif, bahkan konsisten mendukung penghindaran pajak yang berkelanjutan. Investor akan bersikap hati-hati ketika risiko pajak perusahaan fluktuatif sehingga dapat disimpulkan bahwa penilaian positif investor terhadap penghindaran pajak akan berkurang seiring dengan meningkatnya risiko pajak. Dalam konteks penelitian ini, risiko pajak berperan sebagai determinan dalam nilai perusahaan, yakni investor akan melihat kondisi yang terjadi secara bersamaan antara manfaat penghindaran pajak untuk meningkatkan profitabilitas yang berdampak pada nilai perusahaan dan konsekuensi negatif akibat risiko pajak yang tinggi.

Hasil ini mendukung pembuktian Guedrib & Marouani (2023) bahwa meskipun pada awalnya investor memandang positif penghindaran pajak, tetapi peningkatan risiko pajak ternyata mampu mengurangi nilai perusahaan. Pilihan strategi misalnya restrukturisasi perusahaan dalam bentuk merger dan akuisisi serta diversifikasi geografis perusahaan, dan upaya pemanfaatan kesempatan dengan adanya perubahan ketentuan dan kebijakan perpajakan berdampak pada tingkat *effective tax rate* perusahaan setiap tahunnya. Hasil penelitian ini juga mengonfirmasi temuan Kovermann (2018) dan Sánchez-Ballesta & Yagüe (2023) bahwa interaksi penghindaran pajak dengan risiko pajak mengindikasikan adanya praktik penghindaran pajak yang berisiko tinggi sehingga berdampak pada meningkatkan *cost of debt*. Keberadaan risiko pajak yang tinggi menyebabkan kreditur akan bertindak hati-hati dalam menentukan penetapan beban utang dengan pertimbangan likuiditas perusahaan pada masa akan datang. Hasil lain dijelaskan oleh Athira & Ramesh (2023) bahwa perusahaan bersikap moderat dengan memilih strategi-strategi penghindaran pajak yang konservatif untuk menghindari risiko pajak yang tinggi. Hal ini di-

mungkinkan dengan dukungan faktor internal yaitu penerapan *good corporate governance* yang bagus yang mendukung dan kondisi lingkungan eksternal perusahaan yang kondusif. Namun, penelitian ini menggarisbawahi argumentasi yang diberikan Neuman et al. (2020) bahwa risiko pajak yang tinggi tidak harus selalu dikaitkan dengan praktik penghindaran pajak. Risiko pajak akan melekat pada hampir seluruh aktivitas-aktivitas bisnis bukanlah sekadar kegiatan penghindaran pajak. Ada faktor-faktor seperti keunikan industri akan memengaruhi keputusan praktik penghindaran pajak.

Dengan memperhatikan pada Tabel 2, variabel kontrol yaitu intensitas modal, *leverage*, dan tingkat pengembalian aset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba makin tinggi yang akan menambah beban pajak sehingga perusahaan akan memosisikan diri dalam perencanaan pajak yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Devereux et al., 2018; Rahmawati & Nurhidayah, 2022). *Leverage* memiliki hubungan negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Assidi et al. (2016) dan Mubyarto & Khairiyani (2019) yang menemukan bahwa modal perusahaan yang dibiayai oleh utang menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hasil lain menunjukkan bahwa hubungan antara intensitas modal memengaruhi nilai perusahaan. Intensitas modal menunjukkan nilai rasio investasi, khususnya pada aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset tetap menggambarkan produktivitas suatu perusahaan. Produktivitas perusahaan yang berkembang pesat dapat menaikkan nilai penjualan suatu perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan itu sendiri. Sampel perusahaan pada penelitian ini menunjukkan bahwa tindakan investasi aset tetap berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Pirzada & Rudyanto, 2021).

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak berdampak negatif yaitu menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan pendekatan tradisional bahwa investor memandang positif penghindaran pajak karena dapat meningkatkan kesejahteraan. Hal ini mendukung teori agensi yang menegaskan adanya konflik antara manajemen dan prinsipal terkait dengan praktik penghindaran pajak yang mendatangkan dugaan bahwa manajemen memperkaya kepentingan pribadi. Hasil lain penelitian ini terkait efek interaksi risiko pajak dan penghindaran pajak menunjukkan bahwa perusahaan dengan penghindaran pajak dan risiko pajak yang sama-sama tinggi menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian ini memberikan kerangka konseptual bahwa investor tidak dapat melepaskan penilaian risiko pajak jika mendukung upaya-upaya perusahaan mendapat-

kan profitabilitas jangka pendek melalui penghindaran pajak.

Dari hasil temuan penelitian ini, dalam tataran praktis, perusahaan perlu melakukan manajemen risiko usaha karena penghindaran pajak disertai dengan risiko pajak yang tinggi akibat pilihan strategi bisnis perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam tataran regulasi, hasil penelitian ini mengusulkan regulator keuangan untuk mewajibkan wajib pajak membuat dokumentasi sistem pengendalian internal pajak yang menunjukkan bagaimana wajib pajak melakukan pengendalian internal atas pelaksanaan kewajiban perpajakan, termasuk dokumentasi atas strategi pajak yang diimplementasikan perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan selama proses publikasi jurnal ini. Terimakasih kami ucapkan atas kontribusi dari Universitas Kristen Petra, editor, reviewer, dan manajemen Jurnal Akuntansi Multiparadigma atas semua bantuan dan masuk-masukan yang sangat berharga kepada penulis.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul-Wahab, E. A., Ariff, A. M., Marzuki, M. M., & Sanusi, Z. M. (2017). Political Connections, Corporate Governance, and Tax Aggressiveness in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 25(3), 424–451. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2016-0053>
- Achsani, N. A., Rezki, M. A., & Sasongko, H. (2020). How Does Tax Avoidance Affect Firm Value? (Lessons from SOE and Indonesian Private Companies). *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 6(3), 215–227. <https://doi.org/10.17358/ijbe.6.3.215>
- Alkurdi, A., Hamad, A., Thneibat, H., & Elmarzouky, M. (2021). Ownership Structure's Effect on Financial Performance: An Empirical Analysis of Jordanian Listed Firms. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1939930. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>
- Alkurdi, A., & Mardini, G. H. (2020). The Impact of Ownership Structure and the Board of Directors' Composition on Tax Avoidance Strategies: Empirical Evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(4), 795–812. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0001>
- Ansari, I. F., Goergen, M., & Mira, S. (2021). Earnings Management around Founder CEO Reappointments and Successions in Family Firms. *European Financial Management*, 27(5), 925–958. <https://doi.org/10.1111/eufm.12307>
- Arieftiara, D., Rahayu, N., Utama, S., & Wardhani, R. (2019). Contingent Fit between Business Strategies and Environmental Uncertainty. *Meditari Accountancy Research*, 28(1), 139–167. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2018-0338>
- Assidi, S., Aliani, K., & Omri, M. A. (2016). Tax Optimization and the Firm's Value: Evidence from the Tunisian Context. *Borsa Istanbul Review*, 16(3), 177–184. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.04.002>
- Athira, A., & Ramesh, V. K. (2023). COVID-19 and Corporate Tax Avoidance: International Evidence. *International Business Review*, 32(4), 102–143. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102143>
- Baghdadi, G., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2022). CEO Risk-Seeking and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Pilot CEOs. *Journal of Corporate Finance*, 76, 102282. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102282>
- Chen, W. (2020). Too Far East is West: Tax Risk, Tax Reform and Investment Timing. *International Journal of Managerial Finance*, 17(2), 303–326. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2020-0132>
- Chen, W. (2021). Tax Risks Control and Sustainable Development: Evidence from China. *Meditari Accountancy Research*, 29(6), 1381–1400. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2020-0884>
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Choi, P. M., Chung, C. Y., & Kim, D. (2020). Corporate Tax, Financial Leverage, and Portfolio Risk. *The North American Journal of Economics and Finance*, 54, 101264. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101264>
- Devereux, M. P., Maffini, G., & Xing, J. (2018). Corporate Tax Incentives and Capital Structure: New Evidence from UK Firm-Level Tax Returns. *Journal of Banking & Finance*, 88, 250–266. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.004>
- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(1), 151–176. <https://doi.org/10.1177/0148558X17692674>
- Duan, T., Ding, R., Hou, W., & Zhang, J. Z. (2018). The Burden of Attention: CEO Publicity and Tax Avoidance. *Journal of Business Research*, 87, 90–101. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.02.010>
- Firmansyah, A., & Muliana, R. (2018). The Effect of Tax Avoidance and Tax Risk on Corporate Risk. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(4), 643–656. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2237>
- Guedrib, M., & Marouani, G. (2023). The Interactive Impact of Tax Avoidance and Tax Risk on the Firm Value: New Evidence in the Tu-

- nisian Context. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 203–226. <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2022-0052>
- Hamza, T., & Zaatir, E. (2021). Does Corporate Tax Aggressiveness Explain Future Stock Price Crash? Empirical Evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 55–76. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0018>
- Huang, W., Ying, T., & Shen, Y. (2018). Executive Cash Compensation and Tax Aggressiveness of Chinese Firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(4), 1151–1180. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0700-2>
- Ifada, L. M. I., Ghoniyah, N., & Nurcahyono. (2023). How Does Tax Avoidance and Profitability Influence Firm's Intrinsic Value? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 115–125. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.1.08>
- Kovermann, J. H. (2018). Tax Avoidance, Tax Risk and the Cost of Debt in a Bank-Dominated Economy. *Managerial Auditing Journal*, 33(8/9), 683–699. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1734>
- Laurin, C., Moore, M., & Vining, A. (2022). Listed Public–Private Enterprises: Stock Market Information, Agency Costs, and Productive Efficiency Outcomes. *International Journal of Public Sector Management*, 35(4), 388–409. <https://doi.org/10.1108/IJPSM-02-2021-0050>
- Lin, X., Liu, M., So, S., & Yuen, D. (2019). Corporate Social Responsibility, Firm Performance, and Tax Risk. *Managerial Auditing Journal*, 34(9), 1101–1130. <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2018-1868>
- Martins, A. F. (2017). Accounting Information and its Impact in Transfer Pricing Tax Compliance: A Portuguese View. *EuroMed Journal of Business*, 12(2), 207–220. <https://doi.org/10.1108/EMJB-11-2016-0029>
- Martins, A. F. (2019). Country Note: Three Emblematic Measures in Portuguese Business Taxation: A Preliminary Quantitative Appraisal. *Intertax*, 47(6/7), 652–662. <https://doi.org/10.54648/taxi2019063>
- Martono, S., Yulianto, A., Witiastuti, R. S., & Wijaya, A. P. (2020). The Role of Institutional Ownership and Industry Characteristics on the Propensity to Pay Dividend: An Insight from Company Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(3), 74. <https://doi.org/10.3390/joitmc6030074>
- Marwat, J., Rajput, S. K. O., Dakhan, S. A., Kumari, S., & Ilyas, M. (2023). Tax Avoidance as Earning Game Player in Emerging Economies: Evidence from Pakistan. *South Asian Journal of Business Studies*, 12(2), 186–201. <https://doi.org/10.1108/SA-JBS-10-2020-0379>
- Mubyarto, N., & Khairiyani. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, dan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Mugarura, N. (2018). Can “Harmonization” Antidote Tax Avoidance and Other Financial Crimes Globally? *Journal of Financial Crime*, 25(1), 187–209. <https://doi.org/10.1108/JFC-06-2016-0045>
- Nafti, O., Kateb, I., & Masghouni, O. (2020). Tax Evasion, Firm's Value, and Governance: Evidence from Tunisian Stock Exchange. *Journal of Financial Crime*, 27(3), 781–799. <https://doi.org/10.1108/JFC-02-2020-0023>
- Neuman, S. S., Omer, T. C., & Schmidt, A. P. (2020). Assessing Tax Risk: Practitioner Perspectives. *Contemporary Accounting Research*, 37(3), 1788–1827. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12556>
- Pirzada, K., & Rudyanto, A. (2021). The Role of Sustainability Reporting in Shareholder Perception of Tax Avoidance. *Social Responsibility Journal*, 17(5), 669–685. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2020-0022>
- Puspita, A. F., Pusposari, D., & Firmanto, Y. (2021). Apakah Teori Fraud Pentagon Relevan dalam Mendeteksi Penggelapan Pajak? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(3), 531–546. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.12.3.30>
- Rahmawati, I. P., & Nurhidayah, L. I. (2022). Mengkuak Praktik Penghindaran Pajak pada Perusahaan Nonkeuangan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(2), 393–403. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2022.13.2.29>
- Salami, S., & Salehi, M. (2020). Corporate Tax Aggression and Debt in Iran. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(1), 257–271. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2016-0127>
- Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2023). Tax Avoidance and the Cost of Debt for SMEs: Evidence from Spain. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(2), 100362. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2023.100362>
- Saragih, A. H., & Ali, S. (2023). The Impact of Managerial Ability on Corporate Tax Risk and Long-Run Tax Avoidance: Empirical Evidence from a Developing Country. *Corporate Governance*, 23(5), 1117–1144. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2022-0346>
- Seifzadeh, M. (2022). The Effectiveness of Management Ability on Firm Value and Tax Avoidance. *Journal of Risk and Financial*

- Management*, 15(11), 539. <https://doi.org/10.3390/jrfm15110539>
- Sreesing, P. (2018). Taxes and Risk-Taking Behavior: Evidence from Mergers and Acquisitions in the G7 Nations. *The Journal of Risk Finance*, 19(3), 277–294. <https://doi.org/10.1108/JRF-12-2016-0170>
- Xiao, R., Li, G., & Wu, Y. (2022). Environmental Protection Tax and Corporate Capital Structure. *Emerging Markets Finance and Trade*, 58(12), 3416–3424. <https://doi.org/10.1080/1540496x.2022.2049970>
- Zeng, T. (2019). Relationship between Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance: International Evidence. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 244–257. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2018-0056>
- Zhao, L., & Fang, H. (2022). Investment Incentives and Leverage: Evidence from China's Accelerated Depreciation Policy. *The World Economy*, 45(11), 3625–3649. <https://doi.org/10.1111/twec.13273>
- Zirgulis, A., Huettinger, M., & Misiunas, D. (2021). No Woman, No Aggressive Tax Planning? A Study on CEO Gender and Effective Tax Rates in the Lithuanian Retail Sector. *Review of Behavioral Finance*, 14(3), 394–409. <https://doi.org/10.1108/rbf-09-2020-0232>