

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latarbelakang**

Peningkatan investasi dapat mendukung pertumbuhan perekonomian suatu negara, yang berarti bahwa pertumbuhan dalam tingkat investasi akan meningkatkan tingkat Produk Domestik Bruto (PDB) (Hartono dkk., 2020). Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa Indonesia memiliki PDB sebesar Rp 56,0 Juta atau US\$3 927,0 dengan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,17% pada tahun 2018, lebih tinggi daripada capaian pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 sebesar 5,07 persen (BPS, 2019). Pentingnya tingkat investasi bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara berarti investor merupakan pihak yang sangat penting yang perlu diperhatikan dalam memaksimalkan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Pertumbuhan perekonomian suatu negara seharusnya sejalan dengan pertumbuhan penerimaan pajak. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi PDB, maka semakin tinggi pula *tax ratio*. Namun ternyata pemerintah Indonesia sepertinya masih cukup kesulitan untuk meningkatkan *tax ratio* yang dimiliki Indonesia. Salah satu majalah yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Media Keuangan Transparansi Kebijakan Fiskal, menyebutkan bahwa Pemerintah memerlukan berbagai upaya untuk mengejar lompatan rasio karena rasio pajak Indonesia belum dalam kondisi Ideal. Salah satu artikel dalam majalah Media Keuangan Transparansi Kebijakan Fiskal yang ditulis oleh Rosadi (2019) juga menyebutkan bahwa berdasarkan pendapat Yustinus Prastowo sebagai Direktur *Center for Indonesia Taxation Analysis* (CITA) menilai perekonomian Indonesia yang terus bertumbuh tidak sejalan dengan pemungutan pajak yang cenderung stagnan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB Indonesia tidak diikuti pertumbuhan *tax ratio*. Pada tahun 2018 *tax ratio* Indonesia hanya 11,5%, kemudian menurun pada 2019 yaitu 10,6% (D. A. Setiawan, 2020). Rendahnya *tax ratio* Indonesia ini berarti bahwa penerimaan negara dari sektor pajak masih tidak maksimal (Rosadi, 2019). Kurang maksimalnya penerimaan ini

menunjukkan bahwa banyaknya wajib pajak yang cenderung melakukan penghindaran pajak untuk meminimalkan beban pajak yang ditanggung (Sa'adah, 2017).

Investor merupakan pihak yang sangat penting dalam mempengaruhi pertumbuhan investasi dalam suatu negara yang akhirnya seharusnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan *tax ratio*. Begitu pula dari sudut pandang perusahaan, investor merupakan pihak yang sangat penting bagi perusahaan, sehingga manajemen perusahaan akan melakukan berbagai upaya untuk dapat menarik minat investor. Namun apakah dengan menghindari pajak dapat menghasilkan dampak yang positif bagi perusahaan? Apakah investor cenderung menyetujui tindakan penghindaran pajak? Ini merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan untuk mempertanyakan dampak yang benar-benar dihasilkan dari tindakan penghindaran pajak perusahaan.

Penghindaran pajak jika ditinjau dari teori agensi merupakan upaya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham, sebaliknya, *bad news hoarding theory* memandang penghindaran pajak dapat memfasilitasi manajemen perusahaan untuk menyembunyikan berita buruk yang dilakukan untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2006; Kim dkk., 2011). Hal ini menunjukkan bahwa tindakan penghindaran pajak tidak selamanya menghasilkan pengaruh positif terhadap perusahaan, namun penghindaran pajak dapat menimbulkan risiko reputasi yang dan berita buruk yang dapat berdampak negatif terhadap perusahaan (Blaufus dkk., 2019; Hanlon dan Slemrod, 2009; Kothari dkk., 2009).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda mengenai konsekuensi penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan terhadap perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan merupakan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan tidak meningkatkan risiko bagi perusahaan, sehingga investor memberikan respon yang positif (Blaufus dkk., 2019; Guenther dkk., 2017; Hill dkk., 2013). Sebaliknya, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa upaya

manajemen dalam perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan sehingga investor memberikan respon yang negatif atas tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Hanlon dan Slemrod, 2009; Kim dkk., 2011; Mironov, 2013), dan ada yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2009a).

Hal yang menarik untuk diperhatikan dalam perbedaan hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor adalah pengukuran yang digunakan untuk mengukur penghindaran pajak. Diperlukan kehati-hatian untuk menentukan pengukuran upaya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan (Hanlon dan Heitzman, 2010). Penghindaran pajak yang diukur menggunakan berita-berita perusahaan yang terlibat dalam upaya *tax avoidance* yang dilakukan secara legal, investor akan bereaksi positif (Blaufus dkk., 2019). Namun apabila terdapat berita-berita perusahaan terlibat dalam *tax shelter*, maka investor akan bereaksi negatif (Hanlon dan Slemrod, 2009).

Penelitian lainnya menggunakan pengukuran penghindaran pajak yang dinilai dari komponen dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang menunjukkan bahwa tindakan penghindaran pajak dapat berpengaruh negatif (Kim dkk., 2011), dan positif terhadap perusahaan yang tercermin dalam reaksi investor (Guenther dkk., 2017), bahkan ada yang menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2009a).

Badertscher dkk. (2019) mengemukakan bahwa terdapat dua jenis penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan yaitu terdiri atas *nonconforming tax avoidance* dan *conforming tax avoidance*. *Nonconforming tax avoidance* merupakan suatu pengertian penghindaran pajak pada umumnya yaitu upaya untuk meminimalkan beban pajaknya dengan menekan laba fiskal perusahaan. Hal ini paling dapat terlihat dengan perbedaan total laba fiskal dengan laba komersial perusahaan atau perbandingan rasio beban pajak perusahaan dengan laba komersial perusahaan yang apabila ternyata lebih kecil dari tarif pajak yang berlaku mengindikasikan bahwa terjadi penghindaran pajak. Sebaliknya, *conforming tax avoidance* merupakan upaya untuk menghindari pajak dengan

meminimalkan laba fiskal dan laba komersial. Salah satu contoh bentuk *conforming tax avoidance* adalah penentuan waktu pengakuan rugi penjualan suatu aset. Laba fiskal dan laba komersial akan sama-sama berkurang akibat adanya pengakuan rugi atas penjualan aset. Hal ini berarti beban pajak akan berkurang, namun laba komersial juga akan berkurang.

Badertscher dkk. (2019) melakukan penelitian mengenai *conforming tax avoidance* dengan membangun pengukuran *book-tax conforming tax avoidance*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *capital market pressure* berpengaruh negatif (positif) terhadap *conforming (nonconforming) tax avoidance*. Hal ini berarti ketika perusahaan memiliki tekanan pasar yang tinggi, maka manajemen cenderung lebih memilih untuk melakukan *nonconforming tax avoidance*, sebaliknya, apabila perusahaan mengalami tekanan pasar yang rendah maka akan cenderung melakukan *conforming tax avoidance*.

Jenis penghindaran pajak yang dikemukakan oleh Badertscher dkk. (2019) seharusnya dapat menjelaskan dua pemikiran yang berbeda mengenai penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Sudut pandang pemikiran utama adalah *conforming tax avoidance* yang merupakan bentuk penghindaran pajak yang mementingkan perusahaan. Hal ini karena manajemen perusahaan cenderung melakukan penghindaran pajak dengan prioritas utama meningkatkan nilai bagi para pemegang saham, sehingga tidak terlalu agresif dalam melakukan penghindaran pajak. Misalnya, karena manajemen benar-benar memikirkan untuk membuang aset yang tidak produktif, sehingga laba fiskal akan berkurang sekaligus laba komersial, yang berarti manajemen tidak agresif untuk bertindak seolah menghasilkan kinerja yang positif. Investor cenderung setuju dengan praktik tindakan penghindaran pajak untuk membatasi transfer kekayaan dari pemegang saham kepada negara.

Hal bertentangan akan dihasilkan dari bentuk penghindaran pajak *nonconforming tax avoidance*. *Nonconforming tax avoidance* merupakan bentuk penghindaran pajak yang dapat dimanfaatkan sebagai kedok untuk menutupi perilaku oportunistik perusahaan, sehingga sangat dimungkinkan investor tidak menyetujui bentuk penghindaran pajak ini. Sudut pandang ini berarti bahwa

investor tidak menyetujui praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena penghindaran pajak meningkatkan kemungkinan manajemen untuk melakukan manipulasi keuntungan perusahaan. Manipulasi ini dilakukan untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan. Penghindaran pajak dianggap sebagai suatu kesempatan bagi manajemen untuk melakukan pengalihan sumber daya hasil dari penghindaran pajak tersebut (Desai dan Dharmapala, 2009b).

Terdapat hal lain yang perlu diperhatikan dalam menilai penghindaran pajak yang dilakukan adalah jenis perusahaan tersebut, perusahaan terbuka (*public firm*) atau tertutup (*private firm*). Badertscher dkk. (2019) menunjukkan bahwa perusahaan terbuka lebih cenderung melakukan *nonconforming tax avoidance*, karena perusahaan terbuka dan tertutup memiliki perbedaan *non-tax cost* yang akhirnya mengakibatkan perusahaan terbuka menghadapi perbedaan untuk menentukan besaran pajak yang harus dibebankan. Misalnya, perusahaan terbuka lebih bergantung pada modal eksternal sebagai sumber pembiayaan modal, yang akhirnya dapat memicu manajemen perusahaan terbuka cenderung untuk menggunakan metode pengakuan pendapatan yang lebih menguntungkan pada perhitungan laba komersial dibandingkan dengan perusahaan tertutup (Penno dan Simon, 1986). Selain itu, perusahaan terbuka memiliki pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang lebih kompleks yang berakibat pada kompensasi manajemen, dapat memaksa manajemen untuk memperbesar laba komersial dibandingkan dengan laba fiskal (Penno dan Simon, 1986). Hal ini juga terbukti bahwa perusahaan terbuka memiliki nilai perbedaan laba fiskal dan komersial yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan tertutup (Cloyd dkk., 1996; Mills dan Newberry, 2001).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan terbuka yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga penelitian ini menetapkan jenis penghindaran pajak yang akan diteliti merupakan *nonconforming tax avoidance* terhadap reaksi investor. Penelitian ini setidaknya memiliki 2 (dua) kontribusi dalam literatur. Pertama, penelitian ini menguji pengaruh penghindaran terhadap reaksi investor yang tercermin melalui kinerja saham jangka panjang (*buy and hold abnormal*

*return*). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Blaufus dkk. (2019) yang melakukan pengujian tentang reaksi harga saham atas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan salah satu pengujiannya adalah penghindaran pajak yang diukur dengan komponen dalam laporan keuangan (*ETR/Effective Tax Rate*) terhadap reaksi harga saham yaitu *CAR (Cummulative Abnormal Return)*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *ETR* tidak berpengaruh terhadap *CAR*. Sedangkan pada bentuk pengujian lain pada penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan yang diberitakan melakukan penghindaran pajak secara legal berpengaruh positif terhadap reaksi harga saham yang diukur dengan *CAR*. Pengukuran reaksi investor dengan penghindaran pajak yang dinilai melalui berita-berita mungkin tepat menggunakan *CAR* sebagaimana yang juga dilakukan oleh Hanlon dan Slemrod (2009). Namun untuk melihat reaksi investor atas penghindaran pajak yang dinilai melalui komponen dalam laporan keuangan mungkin dibutuhkan waktu yang lebih panjang dibandingkan hanya dengan mengukur *event window* harian setelah informasi diberikan kepada pasar. Sebagaimana Kim dkk. (2011) yang menemukan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang dinilai melalui komponen laporan keuangan (seperti *Cash ETR*) berpengaruh terhadap risiko *crash* harga saham dimasa depan, dimana penilaian perusahaan tersebut *crash* adalah di periode 12 (dua belas) bulan setelah batas akhir penyampaian laporan keuangan kepada pasar saham. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini termotivasi untuk melakukan penelitian penghindaran pajak yang dinilai dari komponen laporan keuangan terhadap reaksi investor yang dinilai dari *buy and hold abnormal return (BHAR)* dengan periode yang lebih panjang yaitu 12 (dua belas) bulan setelah batas akhir penyampaian laporan keuangan kepada pasar saham.

Penghindaran pajak yang dilakukan dengan cara *nonconforming tax avoidance* dapat dimanfaatkan oleh manajemen untuk menyembunyikan berita buruk dari para pemegang saham dan melaporkan kinerja keuangan yang terlalu tinggi (Kim dkk., 2011). Hal ini dilakukan karena manajemen ingin terlihat maksimal dalam menghasilkan laba sehingga menyajikan laba komersial yang cukup tinggi, namun tidak diikuti dengan kemampuan dalam memenuhi beban

pajak yang seharusnya ditanggung atas laba tersebut. Hal-hal seperti insentif dan bonus dapat memotivasi manajemen untuk melakukan penghindaran pajak dengan tujuan memenuhi kepentingan manajemen sendiri (Desai dan Dharmapala, 2006). Adanya peluang untuk manajemen memanfaatkan penghindaran pajak untuk kepentingannya sendiri ini menunjukkan bahwa terdapat *agency problem* antara *agent* dan *principal*. Perusahaan memerlukan tata kelola perusahaan yang baik sebagai bentuk mekanisme perlindungan investor untuk menekan *agency problem*. Tata kelola perusahaan ini memegang peranan penting untuk mengawasi manajemen perusahaan agar selalu bertindak untuk memaksimalkan nilai para pemegang saham dan mencegah perilaku oportunistik manajemen untuk melakukan semua keputusan atas dasar kepentingannya sendiri.

Beberapa bentuk tata kelola perusahaan yang memiliki fungsi pengawasan pada manajemen perusahaan adalah dewan komisaris bersama komite-komitennya. Dewan komisaris yang independen dapat meningkatkan pengungkapan dalam laporan keuangan (C. J. Chen dan Jaggi, 2001; Cheng dan Courtenay, 2006), anggota komite audit yang memiliki keahlian dibidang keuangan dapat menekan upaya oportunistik manajemen (Rosenstein dan Wyatt, 1997), serta anggota dewan komisaris yang memiliki rangkap jabatan sebagai komisaris di perusahaan yang berbeda serta menjadi anggota komite perusahaan tersebut dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Faleye dkk., 2011; Ferris dkk., 2003). Kualitas mekanisme pengawasan yang baik melalui dewan komisaris dan komite-komitennya ini seharusnya dapat memitigasi reaksi negatif investor atas penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dapat memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko jatuhnya harga saham (Kim dkk., 2011), tata kelola perusahaan yang baik akan menekan pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap reaksi investor dan tata kelola perusahaan yang buruk akan memperkuat pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap reaksi investor (Hanlon dan Slemrod, 2009), tata kelola perusahaan dapat memperlemah pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

(Desai dan Dharmapala, 2009a), serta tidak dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor (Blaufus dkk., 2019). Berdasarkan hal tersebut, maka untuk kontribusi yang kedua adalah penelitian ini menguji pengaruh moderasi tata kelola perusahaan dalam memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor yang tercermin melalui kinerja ekuitas jangka panjang (*buy and hold abnormal return*).

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang penelitian, berikut ini adalah rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini:

1. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap reaksi investor?
2. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan secara empiris tentang pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor
2. Membuktikan secara empiris peran moderasi tata kelola perusahaan pada pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor

## 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat yang berkontribusi dalam pengembangan teori dan praktis berikut ini:

### Kontribusi Teori

1. Penelitian ini mengonfirmasi kembali *agency theory* mengenai penghindaran pajak yang dinilai sebagai bentuk adanya *agency problem* yang dilakukan oleh manajemen untuk kepentingannya sendiri dengan mengabaikan kepentingan *principal*, sehingga investor memberikan respon yang negatif atas penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.



2. Penelitian ini mendukung *bad news hoarding theory* yang memandang tindakan penghindaran pajak merupakan upaya manajemen untuk menutupi berita buruk dari pemegang saham, atau dapat memperkaya literature *signaling theory* yang memandang penghindaran pajak merupakan sinyal negatif yang dikirimkan oleh manajemen perusahaan kepada pasar.
3. Penelitian ini memperkaya literature *agency theory* dalam konteks peran tata kelola perusahaan yang dalam memitigasi pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor.

#### Kontribusi Praktis

1. Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan oleh manajemen perusahaan publik agar lebih berhati-hati lagi untuk menentukan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan atau bahkan untuk berupaya tidak melakukan penghindaran pajak karena dapat berdampak pada reaksi negatif dari investor.
2. Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan oleh investor sebagai informasi tambahan mengenai reaksi pasar atas tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk keputusan investasi.
3. Untuk dunia akademik, penelitian ini mampu untuk memberikan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya terutama mengenai penghindaran pajak, tata kelola perusahaan dan reaksi investor

#### Kontribusi Kebijakan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan kepada regulator untuk mengevaluasi bagaimana kriteria tata kelola perusahaan yang baik yang mampu memitigasi *agency problem* yang terjadi antara *agent* dan *principal*.

### **1.5. Ruang Lingkup Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 untuk menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *agency theory*, *signaling theory* dan *bad news hoarding theory*. Metode penelitian

yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi moderasi (*moderated regression analysis*).

## 1.6. Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian ini secara garis besar meliputi hal-hal berikut ini:

### Bab 1: Pendahuluan

Berisi mengenai latarbelakang yang menjadi alasan penelitian ini dilakukan yaitu keutamaan reaksi investor dalam meningkatkan tingkat investasi dan PDB Indonesia, yang namun terjadi ketidakselarasan peningkatan PDB dengan *tax ratio* Indonesia. Motivasi penelitian yang membuat perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu dalam ketepatan pengukuran reaksi investor. Bab 1 juga memuat rumusan masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian yang memiliki kontribusi teori, praktis dan kebijakan. Ruang lingkup penelitian menjelaskan mengenai populasi penelitian dan menyebutkan metode penelitian.

### Bab 2: Tinjauan Pustaka

Berisi mengenai penjelasan *agency theory*, *signaling theory*, *bad news hoarding theory* yang digunakan sebagai landasan utama dalam penulisa tesis ini. Selain itu, terdapat penjejelasan mengenai penghindaran pajak, reaksi investor dan *corporate governance*. Bab 2 juga memuat penelitian terdahulu dan penyusunan hipotesis penelitian.

### Bab 3: Metode Penelitian

Berisi tentang penjelasan jenis penelitian yaitu kuantitatif. Dalam bab ini juga berisi mengenai definisi operasional dan pengukuran penghindaran pajak, tata kelola perusahaan, dan reaksi investor. Penjelasan mengenai metode penelitian yang digunakan secara mendetail seperti terdapat 3 (tiga) model penelitian sesuai dengan teknik analisis data yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA), serta proses penentuan sampel berdasarkan populasi dan periode waktu penelitian.

### Bab 4: Hasil dan Pembahasan

Berisi mengenai penjelasan gambaran umum objek dan subjek penelitian serta mengenai hasil statistik penelitian yang terdiri atas hasil analisis statistik deskriptif, korelasi, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pembahasan hasil penelitian berlandaskan dengan *agency theory*, *bad new hoarding theory* dan *signaling theory*, serta didukung oleh hasil penelitian-penelitian terdahulu.. Dan menunjukkan bahwa terdapat bukti empiris penghindaran pajak berpengaruh negative terhadap reaksi investor, namun tidak ditemukan bukti empiris bahwa tata kelola perusahaan mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap reaksi investor.

#### Bab 5: Penutup

Berisi tentang kesimpulan penelitian yang menjelaskan secara singkat mengenai hasil signifikansi hipotesis penelitian dan arah hipotesis penelitian. Selain itu, bab 5 juga menjelaskan mengenai implikasi teori dan praktik hasil penelitian, serta saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya.