

APAKAH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL MEMILIKI PERAN MODERASI DALAM HUBUNGAN PENGHINDARAN PAJAK DAN RISIKO PERUSAHAAN?

Raldin Alif AL-HAZMI¹, Amrie FIRMANSYAH^{2*}

¹Program Studi Akuntansi Sektor Publik, Politeknik Keuangan Negara STAN,
 Jalan Bintaro Utama 5, Jurang Manggu Timur, Pondok Aren, Kota Tangerang Selatan, Banten, 15222, Indonesia

²Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
 Jalan RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan, DKI Jakarta, 12450, Indonesia
 Email korespondensi: amriefirmansyah@upnvj.ac.id

Article Info	Abstract
<p>Article History: Submission : 15-7-2024 Revised : 25-9-2024 Accepted : 26-9-2024 Online Publication : 26-9-2024</p> <hr/> <p>Keywords: <i>Tax Avoidance, Corporate Risk, Institutional Ownership</i></p> <hr/> <p>Citation: Al-Hamzi, R. A., & Firmansyah, A. (2024). Apakah Kepemilikan Institusional Memiliki Peran Moderasi dalam Hubungan Penghindaran Pajak dan Risiko Perusahaan?. <i>Jurnal Akuntansi</i>, 13(2), 163-178.</p> <hr/> <p>DOI https://doi.org/10.46806/ja.v13i2.1205</p> <hr/> <p>URL: https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/1205</p>	<p><i>The practice of minimizing corporate tax payments may provide financial benefits to companies, but it also carries risks. As a result, taxation becomes a critical factor influencing corporate risk. This research explores how tax avoidance affects corporate risk, focusing on transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. The study incorporates institutional ownership as a moderating factor. Data were gathered from financial reports and stock prices available on platforms such as the Indonesia Stock Exchange website (www.idx.co.id), companies' official websites, and www.finance.yahoo.com. Using purposive sampling, a total of 39 observations were analyzed. Multiple linear regression analysis on panel data indicates that tax avoidance does not significantly affect corporate risk. Furthermore, institutional ownership mitigates the positive effect of tax avoidance on corporate risk. This study contributes to the literature for financial statement users and investors and serves as a resource for investors and potential investors in conducting analyses for making investment decisions in the Indonesian capital market.</i></p>



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

1. Pendahuluan

Risiko merupakan suatu hal yang selalu melekat dalam setiap aktivitas bisnis perusahaan. Risiko adalah komponen penting dalam bisnis karena kinerja masa lalu dari banyak perusahaan menunjukkan bahwa mereka tidak dapat mengendalikan risiko mereka. Menurut Hutchens & Rego (2015), sebagai akibat dari pengaruhnya terhadap pendapatan dan ketersediaan arus kas bersih di masa depan, risiko tak dapat dihindari lagi menjadi salah satu ukuran kinerja ekonomi perusahaan. Kemungkinan ketidaksesuaian antara apa yang sebenarnya terjadi dan apa yang diharapkan dikenal sebagai risiko perusahaan (Warastri & Suryaningrum, 2022). Dalam penelitian lain disebutkan juga bahwa risiko merupakan sebuah kejadian yang merugikan, atau kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari yang apa yang diharapkan (Firmansyah & Muliana, 2018). Menurut penelitian Firmansyah & Muliana (2018), risiko dibagi menjadi risiko sistematis dan non sistematis. Risiko yang sifatnya sistematis biasanya berasal dari eksternal, Risiko eksternal perusahaan biasanya memiliki dampak yang sama pada setiap sektor misalnya adalah pandemi yang membuat kebanyakan

perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan risiko yang non sistematis risiko yang berasal dari internal, dimana risiko ini hanya berdampak pada perusahaan tersebut.

Dalam dunia usaha, Risiko sering kali diperhitungkan oleh manajemen saat menetapkan kebijakan. Tingginya tingkat risiko perusahaan adalah hasil dari keputusan berbahaya yang dibuat oleh manajemen. Menurut Firmansyah & Muliana (2018), karena ada situasi yang tidak pasti tentang masa depan, dapat dikatakan bahwa risiko sangat terkait dengan kondisi ketidakpastian itu sendiri. Menurut Yung & Chen (2018), pengambilan risiko oleh perusahaan sangat penting bagi eksistensi mereka. Selama beberapa waktu, para ahli berpendapat bahwa faktor utama yang memengaruhi kesuksesan dan ekspansi perusahaan adalah kesiapan manajer untuk mengambil risiko dalam mencari prospek yang menguntungkan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Febrian & Firmansyah (2022), menyatakan bahwa salah satu jenis risiko yang ada dalam struktur pengambilan keputusan manajerial adalah risiko perusahaan. Menurut Warastri & Suryaningrum (2022), tingkat volatilitas pengembalian saham tinggi menunjukkan perubahan nilai saham yang cepat serta ketidakpastian yang lebih besar dalam imbal hasil investasi bagi investor.

Pandemi Covid-19 membuat beberapa saham bergerak ke arah negatif salah satunya adalah saham transportasi dan logistik. Menurut Rahmawati & Jalaluddin (2022), menyatakan bahwa dampak pandemi Covid-19 menyebabkan sektor ini mengalami penurunan omzet terbesar; perusahaan transportasi dan logistik mengalami penurunan omzet lebih dari 30%. Namun dalam perkembangannya, Sektor transportasi dan logistik mengalami perbaikan yang cukup baik. Hal ini dikarenakan dengan hilangnya pandemi, maka mulai banyak aktivitas masyarakat yang kembali berjalan dengan normal sehingga ini berdampak pada kegiatan sektor transportasi dan logistik. Namun, dalam laman antaranews.com (2024), IHSG ditutup melemah 55,57 poin atau 0,75 persen ke posisi 7.310,08 dan Sepuluh sektor mengalami penyesuaian sementara itu, dengan sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan terbesar -2,48% dengan sektor teknologi dan kesehatan menyusul di belakangnya -0,97% dan -0,93%. Dalam sumber lain mengatakan, Pergerakan saham sektor transportasi dilansir dalam id.tradingview.com yang diakses pada 30 April 2024, terdapat 10 perusahaan dari 100 tingkat volatilitas tinggi di Indonesia merupakan dari sektor transportasi.

Volatilitas pada perusahaan transportasi terjadi dengan salah satunya adalah upaya pemerintah untuk meningkatkan infrastruktur dan kerangka peraturan untuk transportasi dan logistik. Dilansir dalam Kompas.com (2021), banyak program pemerintah yang mendukung pembangunan sektor transportasi dikarenakan sektor ini memiliki dampak pertumbuhan ekonomi bagi masyarakat sekitar. Pemerintah telah berinvestasi besar-besaran dalam pengembangan pelabuhan, bandara, dan jalan raya, yang telah meningkatkan permintaan untuk layanan logistik dan menyebabkan lonjakan harga saham di sektor ini. Volatilitas saham-saham di sektor ini juga dipengaruhi oleh kinerja masing-masing perusahaan. Dilansir dalam Bisnis.com, (2023), hingga akhir Oktober 2023, laju saham emiten sektor transportasi dan logistik yang masuk dalam indeks sektoral IDXTRANS melandai, dengan tingkat pertumbuhan tahunan hanya sebesar 1,05%. Emiten BIRD (Blue Bird Tbk.), ASSA (Adi Sarana Armada Tbk.), dan ELPI (Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk.) adalah beberapa saham yang mendorong IDXTRANS, sementara GIAA (Garuda Indonesia Tbk.), SMDR (Samudera Indonesia Tbk.), dan MIRA (Mitra International Resources Tbk.) merupakan beberapa saham yang menekan indeks.

Tabel 1. Sektor dengan Volatilitas Tinggi

Sektor	Jumlah
Keuangan	19
Industri Proses	12
Layanan Industri	11
Transportasi	10
Konsumen Tidak Tahan Lama	6
Sektor lainnya	42
Total	100

Sumber : id.tradingview.com akses pada 30 April 2024; Data diolah, 2024

Selain itu terdapat fenomena lain, dalam penelitian Kurniyawati et al. (2023), berdasarkan pola ETR dan CETR yang rendah, penelitian tersebut menemukan bahwa mayoritas perusahaan transportasi di BEI melakukan penghindaran pajak. Mayoritas perusahaan transportasi termasuk di antara bisnis yang mengklaim kerugian, yang merupakan tanda lain dari penghindaran pajak.

Penelitian terhadap perusahaan-perusahaan di Amerika mengungkapkan bahwa aktivitas penghindaran pajak perusahaan (penghindaran pajak, agresivitas pajak, dan risiko pajak) dapat menjadi penyebab risiko perusahaan yang ditunjukkan dengan volatilitas pengembalian saham (Guenther et al., 2017; Hutchens et al., 2019). Dalam berbagai penelitian, Perpajakan adalah masalah signifikan yang mempengaruhi risiko perusahaan (Susilawati et al., 2022). Salah satu cara yang diterapkan oleh perusahaan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus mereka bayarkan dikenal sebagai penghindaran pajak (Yuwono & Mustikasari, 2022). Penghindaran pajak perusahaan dapat menguntungkan perusahaan secara finansial dan dalam hal pelaporan pajak, tetapi juga dapat merugikan perusahaan, baik dari segi pajak maupun non-pajak (Hutchens & Rego, 2015). Dalam penelitian Dyreng et al. (2019), menyebutkan bahwa rata-rata orang yang melakukan penghindaran pajak tampaknya menanggung lebih banyak ketidakpastian pajak dibandingkan orang yang tidak melakukan penghindaran pajak.

Menurut beberapa penelitian, manajer mungkin dapat mengendalikan laba dan pengalihan melalui penghindaran pajak, seperti yang dinyatakan dalam kerangka teori keagenan. Kemungkinan ini muncul karena, dibandingkan dengan pengetahuan prinsipal, manajemen memiliki informasi yang lebih komprehensif, dapat diandalkan, dan terkini. Harga saham manajer yang menyimpan dan mengumpulkan informasi yang tidak menguntungkan dalam jangka waktu yang lama akan menjadi terlalu mahal. Akibatnya, ketika berita negatif diungkapkan, harga saham akan merespons secara negatif lebih banyak daripada yang positif ketika berita yang menguntungkan diungkapkan. Selain itu, Penghindaran pajak perusahaan dapat membahayakan bisnis salah satunya adalah risiko keuangan, di mana bisnis pada akhirnya harus membayar denda (Yuwono & Mustikasari, 2022).

Menurut penelitian Firmansyah & Muliana (2018), tindakan penghindaran pajak dapat menambah kerumitan laporan keuangan dan pengungkapannya, sehingga mengurangi transparansi dan meningkatkan ketidakpastian arus kas di masa depan. Hal ini serupa diungkapkan dalam penelitian Balakrishnan et al. (2019), perusahaan-perusahaan yang agresif terhadap pajak memiliki transparansi perusahaan yang lebih rendah. Ketidakpastian masa depan yang dihadapi perusahaan menunjukkan bahwa investor tidak mendapatkan informasi keuangan yang jelas, yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Carolina et al., 2021). Sesuai dengan temuan Kim et al. (2011), yang menyatakan bahwa kemungkinan kehancuran harga saham dipengaruhi oleh operasi penghindaran pajak. Namun, Gabrielli (2023) mengatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan penghindaran pajak sebagai pengganti bentuk pendanaan lain yang lebih mahal. Tingkat penghindaran pajak yang lebih tinggi cenderung menurunkan risiko gagal bayar dan meningkatkan prediksi arus kas setelah pajak jika perusahaan menggunakannya sebagai sumber pendanaan alternatif. Menurut Febrian & Firmansyah (2022), perusahaan mengembangkan praktik-praktik yang dapat meminimalkan beban pajak untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan melalui efisiensi pajak. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor saat ini dan di masa depan karena memberikan sinyal positif (Warastri & Suryaningrum, 2022).

Menurut penelitian Carolina et al. (2021) menunjukkan bagaimana penghindaran pajak berdampak pada risiko perusahaan karena mengidentifikasi perusahaan yang mungkin tidak terbuka dengan informasi keuangan mereka, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham. Lebih lanjut, penelitian Kim et al. (2011) menemukan bahwa penghindaran pajak mempengaruhi penurunan harga saham karena manajer menyembunyikan informasi dari investor. Namun, Guenther et al. (2017) menemukan bahwa tidak ada korelasi yang jelas antara penghindaran pajak dan volatilitas pasar saham. Hal serupa dalam penelitian Firmansyah & Muliana (2018) bahwa penghindaran pajak oleh perusahaan tidak akan memicu adanya risiko perusahaan.

Karena adanya tindakan yang buruk dari para manajer yang ingin menghindari pajak, prosedur tata kelola perusahaan harus diawasi dan ditegakkan secara ketat untuk memastikan bahwa manajemen tidak berperilaku sesuai dengan kepentingan pribadi yang merugikan (Warastri & Suryaningrum, 2022). Menurut Anwar (2019), kepemilikan oleh investor institusional meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen, memastikan bahwa manajemen beroperasi demi kepentingan pemegang saham. Berbeda dengan kepemilikan individu, kepemilikan saham oleh institusi, termasuk pemerintah asing dan domestik serta organisasi lainnya, memungkinkan mereka untuk mengawasi tindakan manajer swasta, terutama tindakan oportunistik mereka. Selain itu, lembaga-lembaga ini diyakini memiliki lebih banyak sumber daya, keahlian, dan pengalaman untuk melakukan pengawasan eksternal dengan cara yang efisien dan sukses (Warastri & Suryaningrum, 2022). Hal ini akan menurunkan biaya keagenan sekaligus memberikan jaminan kepada investor eksternal tentang perilaku oportunistik para manajer. Perusahaan yang terlibat dalam perencanaan

pajak akan terus bernilai dan memberikan citra positif bagi investor karena kepemilikan institusional dianggap sebagai metode yang efisien.

Setiap perusahaan memiliki strategi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan salah satunya dengan aktivitas penghindaran pajak. Praktik penghindaran pajak perusahaan, meskipun dapat meningkatkan profitabilitas dalam jangka pendek, membawa risiko signifikan terhadap reputasi, kepatuhan hukum, dan stabilitas jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mendalam diperlukan untuk memahami sejauh mana penghindaran pajak mempengaruhi risiko keseluruhan perusahaan dan bagaimana manajer dapat mengelola keseimbangan antara keuntungan fiskal dan risiko yang terkait. Penelitian terdahulu yang menguji penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya mengakibatkan penelitian tax avoidance terhadap risiko perusahaan perlu untuk diteliti kembali.

Dalam penelitian ini, apakah kepemilikan institusional memiliki peran moderasi dalam hubungan penghindaran pajak dan risiko perusahaan. Penelitian terdahulu cenderung hanya memfokuskan pada interaksi antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan, namun penelitian ini mengeksplorasi bagaimana peran pengawasan perusahaan melalui kepemilikan institusional dalam mengelola risiko perusahaan, yang masih jarang diteliti. Penelitian ini menggunakan proksi *effective tax rate* (ETR) untuk variabel penghindaran pajak. Tingkat ETR yang rendah diartikan sebagai indikasi beban pajak yang kecil selama periode tertentu, mengisyaratkan adanya praktik penghindaran pajak (Firmansyah & Ardiansyah, 2020). Selain itu, penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dimana kepemilikan institusional sebagai salah satu yang dapat mengurangi *agency conflict* (Vina et al., 2022).

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan, serta menganalisis peran moderasi kepemilikan institusional dalam hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur akuntansi keuangan, dengan memperdalam pemahaman mengenai hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan yang direfleksikan melalui volatilitas harga saham. Temuan penelitian ini diharapkan memberikan wawasan kepada investor dalam meninjau pembayaran pajak yang dilaporkan pada laporan keuangan dalam periode tertentu, serta memperhatikan pergerakan harga saham perusahaan. Bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi sumber pengetahuan tambahan mengenai aktivitas penghindaran pajak di Indonesia, yang pada gilirannya dapat membantu dalam pengambilan keputusan kebijakan fiskal. Lebih lanjut, penelitian ini juga dapat berfungsi sebagai dorongan bagi Direktorat Jenderal Pajak untuk bertindak lebih cepat dan proaktif dalam mengatasi aktivitas penghindaran pajak. Untuk mendukung upaya tersebut, Otoritas Jasa Keuangan dapat mempertimbangkan penerapan kebijakan tata kelola perusahaan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh Direktorat Jenderal Pajak sebagai landasan dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif dalam menangani praktik penghindaran pajak di Indonesia.

1.1 Teori Keagenan

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Agency Theory yang mengungkapkan Prinsipal dan agen memiliki hubungan timbal balik (Zuzanto & Achyani, 2024). Hubungan antara prinsipal atau pemegang saham dan manajer sebagai agen dijelaskan oleh teori keagenan. Menurut Jensen & Meckling (1976), hubungan keagenan adalah sebuah kontrak yang muncul ketika pemegang saham menugaskan pihak lain, yang bertindak sebagai manajemen, untuk melaksanakan tugas atau bertindak atas nama pemilik dengan memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada pihak tersebut. Menurut penelitian Zuzanto & Achyani (2024), manajemen entitas, yang bertanggung jawab untuk mengoperasikan bisnis sesuai dengan arahan prinsipal, adalah agen, dan prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham. Ketika prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda, maka muncullah masalah keagenan (Godfrey et al., 2010). Teori keagenan bertujuan untuk memecahkan masalah ini karena pihak-pihak yang bekerja sama memiliki tujuan yang berbeda. Menurut Godfrey et al. (2010) menyebutkan bahwa alasan timbulnya masalah keagenan adalah karena manajemen yang bertindak sebagai agen ingin memaksimalkan kekayaannya sendiri daripada kekayaan pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal. Temuan Godfrey et al. (2010) menyatakan bahwa teori keagenan yang mengasumsikan bahwa prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama dirancang untuk menjelaskan dan meramalkan aktivitas agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham). Meskipun memiliki tujuan yang berbeda, namun tujuannya adalah untuk memaksimalkan utilitas dan mendapatkan tingkat kesenangan terbaik dengan tindakan ekonomi mereka. Karena investor bertindak sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen, maka ada konflik kepentingan yang muncul antara prinsipal dan agen. Ketika

manajer bertindak melawan kepentingan pemegang saham, pemilik perusahaan, konflik keagenan terjadi. Dalam hal ini manajer ikut serta dalam perilaku oportunistik untuk meningkatkan kekayaan mereka dalam masalah keagenan (Febrian & Firmansyah, 2022). Kebijakan yang menguntungkan agen dengan mengorbankan prinsipal akan menurunkan kualitas informasi dalam laporan keuangan karena agen akan menyembunyikan informasi dari principal (Firmansyah & Muliana, 2018). Menurut Firmansyah & Muliana (2018), arus kas masa depan organisasi akan menjadi lebih tidak jelas sebagai akibat dari keadaan ini. Risiko perusahaan akan meningkat jika arus kas masa depan kurang dapat diandalkan.

Menurut penelitian Desai & Dharmapala (2009) menjelaskan penghindaran pajak dengan skema transfer nilai dari perusahaan kepada pemegang saham. Manajer menerapkan metode dan kebijakan akuntansi yang dapat mengurangi laba perusahaan (penghasilan kena pajak) agar beban pajak yang ditanggung perusahaan tidak dalam jumlah yang signifikan. Penurunan laba kena pajak biasanya dilakukan dengan cara memperbesar biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Dalam perspektif teori keagenan bahwa rencana tersebut tidak memenuhi harapan pemangku kepentingan. Risiko perusahaan yang lebih besar dilihat oleh para pemangku kepentingan, terutama pemegang saham, sebagai akibat dari strategi tersebut. Penghindaran pajak berpotensi mengurangi transparansi dan meningkatkan ketidakpastian arus kas di masa depan dengan memperumit laporan keuangan dan penyajiannya kepada para pemangku kepentingan (yaitu dengan memisahkan informasi) (Firmansyah & Muliana, 2018). Hal ini serupa dengan Firmansyah & Suhanda (2021), agen akan bereaksi buruk terhadap informasi tersebut, yang dapat menurunkan harga saham atau meningkatkan risiko bisnis, jika prinsipal percaya bahwa masih ada bahaya ketidakterbukaan dalam informasi yang dilaporkan agen kepada publik. Selain itu, jika otoritas pajak menemukan penghindaran pajak dan memutuskan bahwa hal tersebut ilegal, perusahaan akan membayar lebih banyak pajak dan berisiko menghadapi masalah hukum di kemudian hari.

Menurut penelitian Cao et al. (2021), karena strategi pajak perusahaan bergantung pada peraturan perpajakan, penghindaran pajak dapat membuat arus kas di masa depan menjadi lebih tidak dapat diprediksi. Hal serupa dalam penelitian Balakrishnan et al. (2019) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak secara agresif mungkin memiliki transparansi yang buruk dan asimetri informasi yang signifikan sebagai akibat dari publik dan otoritas pajak yang mengetahui tindakan terkait dengan aktivitas pajak yang mereka ungkapkan. Menurut temuan penelitian sebelumnya, penghindaran pajak secara signifikan dan positif mempengaruhi risiko perusahaan (Cao et al., 2021; Carolina et al., 2021). Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Warastri & Suryaningrum (2022), penghindaran pajak tidak memiliki dampak yang cukup besar terhadap risiko perusahaan. Penelitian Kim et al. (2011), mengungkapkan bahwa penghindaran pajak berdampak pada risiko perusahaan, yang dibuktikan dengan kemungkinan menurunnya nilai saham. Penghindaran pajak mendorong oportunisme manajemen, yang menipu investor dan mengakibatkan terjadinya penurunan nilai saham.

H1: Tax Avoidance atau penghindaran pajak berpengaruh positif dengan risiko perusahaan

Teori keagenan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen akan menimbulkan asimetri informasi (Vina et al., 2022). Dalam hal ini, terdapat asimetri informasi dalam teori keagenan ada komponen kerahasiaan dalam penghindaran pajak yang mengurangi keterbukaan informasi perusahaan sehingga untuk mengurangi hal ini, pengawasan eksternal diperlukan. Penelitian ini akan membahas dampak dari penghindaran pajak serta apakah pengawasan eksternal dalam perusahaan akan mengubah hubungan antara faktor-faktor ini. Kepemilikan institusional dapat mendorong pengendalian kinerja manajemen yang lebih baik (Christabelle et al., 2022). Namun, untuk mencegah manajer terlibat dalam moral hazard, pemegang saham juga harus siap untuk membayar *agency cost*. Dengan terjadinya konflik keagenan pada perusahaan akan menimbulkan *agency cost* (Sintyawati & Dewi, 2018). Proses monitoring akan bergantung pada besarnya investasi dimana semakin tinggi kepemilikan diharapkan dapat menciptakan kontrol yang lebih baik sehingga manajer tidak akan merugikan pemegang saham atau investor. Akibatnya, masalah keagenan yang melibatkan manajer dan pemegang saham akan berkurang. Hal ini juga didukung oleh temuan Hanlon & Slemrod (2009) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengontrol manajer dalam melakukan penghindaran pajak. Hal serupa dinyatakan oleh Garg et al. (2022), kualitas manajerial dapat memperlemah hubungan antara aktivitas penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan.

Hubungan antara penghindaran pajak dengan risiko penurunan harga saham tidak terlalu terasa terhadap perusahaan yang memiliki pengawasan eksternal yang efektif seperti kepemilikan institusional, sebuah temuan yang konsisten dengan perspektif keagenan penghindaran pajak (Kim et al., 2011). Hal tersebut sejalan dengan temuan Charisma & Dwimulyani (2019), bahwa karena kepemilikan institusional dan penghindaran pajak berkorelasi negatif, maka kepemilikan institusional akan memonitor dan mendukung upaya manajemen untuk melaksanakan tugasnya dan memberikan informasi yang akurat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengawasan dapat mengurangi strategi penghindaran pajak yang agresif yang membahayakan organisasi. Jika dikaitkan dengan teori keagenan, prinsipal yang telah melakukan investasi pada perusahaan tentunya menginginkan yang terbaik bagi perusahaan tersebut sehingga mendapatkan keuntungan dari investasinya.

Meskipun demikian, penelitian Prameswari (2017) sebelumnya memiliki temuan yang berbeda. menunjukkan ketidakmampuan kepemilikan institusional untuk memitigasi efek penyebab risiko dari penghindaran pajak. Meskipun demikian, kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mengawasi manajemen untuk mengelola perusahaan, sehingga tata kelola perusahaan lebih optimal. Dengan demikian, aktivitas penghindaran pajak dapat dihindari, yang pada akhirnya dapat mengurangi risiko perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh positif interaksi penghindaran pajak dan risiko perusahaan.

2. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif untuk menilai variabel-variabel yang mempengaruhi risiko perusahaan yang bergerak di sektor transportasi dan logistik. Perusahaan-perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang terdaftar antara tahun 2021 dan 2023 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data untuk penelitian ini. Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif didasarkan pada objek yang bersifat abstrak dan terfokus pada dasar-dasar teoritis yang kemudian menghasilkan hipotesis untuk diuji dalam rangka mengidentifikasi pola-pola yang konsisten (Priadana, 2021). Metode ini mengevaluasi dan menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis statistik. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh penghindaran pajak menjadi variabel independen yang mempengaruhi risiko perusahaan yang menjadi variabel dependen dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi untuk hipotesis yang diuji.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2023. Penelitian ini juga menggunakan variabel ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Menurut Amin et al. (2023), setiap komponen yang digunakan dalam penelitian, seperti item dan partisipan dengan atribut tertentu, dapat disebut sebagai populasi. Populasi, seperti yang didefinisikan oleh para akademisi, adalah sekelompok objek atau orang dengan jumlah dan atribut tertentu yang dapat ditarik kesimpulannya (Priadana, 2021). Menurut Priadana (2021), sampel mewakili sebagian dari fitur populasi dan juga keseluruhannya. Dalam penelitian kuantitatif, populasi adalah kumpulan individu yang terdiri dari objek dan subjek dengan karakteristik dan bentuk tertentu yang dicatat oleh peneliti untuk dianalisis, diuji, dan dijadikan dasar pengambilan kesimpulan.

Terdapat tiga belas perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI antara tahun 2021 hingga 2023 merupakan sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini (a) Perusahaan yang beroperasi dalam sektor transportasi dan logistik yang tercatat di BEI periode 2021-2023; (b) Perusahaan transportasi dan logistik yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dalam periode 2021-2023; (c) Perusahaan yang tidak memiliki rugi sebelum pajak pada periode 2021-2023; dan (d) Perusahaan transportasi dan logistik memiliki kelengkapan data terkait *tax payments*, *profit before tax*, dan *stock return* selama periode 2021-2023.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 hingga 2023. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan di sektor tersebut diperoleh dari situs www.idx.co.id, sementara data historis saham perusahaan, yang menunjukkan pergerakan saham bulanan dan digunakan dalam pengujian, didapatkan dari situs www.finance.yahoo.com.

Tabel 2. Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI 2021-2023	38
Perusahaan transportasi dan logistik yang tidak menerbitkan laporan keuangan diaudit 2021-2023	-1
Perusahaan transportasi dan logistik yang delisting atau disuspensi untuk tahun 2021-2023	0
Perusahaan transportasi dan logistik yang rugi sebelum pajak untuk tahun 2021-2023	-11
Perusahaan transportasi dan logistik dengan data tidak lengkap mengenai tax payments, profit before tax, dan stock return selama periode 2021-2023	-13
Sampel	13
Jumlah Tahun	3
Total Sampel	39

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Menurut Pras et al. (2021), data sekunder adalah informasi yang telah dikumpulkan dari catatan, pihak, atau sumber lain yang telah ada sebelumnya. Menurut buku Priadana (2021), data sekunder dikumpulkan secara tidak langsung dari individu atau organisasi lain melalui publikasi, manual, laporan, profil, atau materi lainnya. Dengan keterbatasan data berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan pada laman BEI maka peneliti juga mendapatkan data dari laman masing-masing perusahaan serta laman-laman lainnya yang menyediakan laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan enam variabel untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan. Variabel-variabel tersebut dibagi menjadi variabel dependen, variabel independen, variabel kontrol dan variabel moderasi. Penghindaran pajak (TAV) sebagai variabel bebas atau independen, ukuran perusahaan atau *firm size* (SIZE) sebagai variabel kontrol, *leverage* (LEV) berperan menjadi variabel kontrol, profitabilitas (ROA) berfungsi sebagai variabel control dan kepemilikan institusional (INSTU) berperan sebagai variabel moderasi, sedangkan risiko perusahaan (RISK) adalah variabel dependen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko perusahaan. Menurut Yuwono & Mustikasari (2022), risiko perusahaan terjadi ketika perusahaan menggunakan operasi yang rumit, termasuk pemindahan pendapatan ke negara dengan pajak rendah, untuk meminimalkan kewajiban pajak mereka. Perusahaan akan mengalami kerugian jika informasi mengenai penghindaran pajak dipublikasikan. Penelitian ini terdapat variabel volatilitas return saham (standar deviasi) berfungsi sebagai pengganti risiko perusahaan. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan proksi yang digunakan oleh (Firmansyah & Muliana, 2018; Guenther et al., 2017), sebagai berikut:

Stock Volatility =
standar deviasi tahunan dari return saham bulanan
dari perusahaan i pada tahun t

Dimana:

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode t – 1

Temuan Cao et al. (2021), volatilitas pengembalian masa depan adalah deviasi standar pengembalian saham bulanan yang dihitung selama tahun berikutnya. Dalam penelitian ini, standar deviasi dihitung dengan menggunakan metode yang mengukur standar deviasi pengembalian saham bulanan selama 12 bulan dalam periode 3 tahun, setelah terlebih dahulu mengetahui pengembalian saham bulanan.

Variabel independent atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak. Menurut penelitian Firmansyah & Ardiansyah (2020), nilai *effective tax rate* (ETR) digunakan sebagai representasi dari praktik penghindaran pajak yang diterapkan oleh perusahaan. Karena ETR yang mencakup baik pajak saat ini maupun pajak yang ditunda, dapat memberikan wawasan mengenai strategi penghindaran pajak yang

dipengaruhi oleh fluktuasi jangka pendek, serta memberikan gambaran komprehensif mengenai perubahan beban pajak suatu perusahaan (Ritonga & Zurriah, 2023). Menurut Firmansyah et al. (2022a), ETR adalah perbandingan antara total pendapatan sebelum pajak dan biaya pajak untuk tahun berjalan. Dengan menggunakan ETR, seseorang dapat mengamati secara lengkap beban pajak yang mempengaruhi laba akuntansi yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. ETR merupakan proksi yang digunakan sebagai pengganti penghindaran pajak, dengan pengukuran sebagai berikut sesuai dengan Ritonga & Zurriah, 2023; Firmansyah et al., 2022b; Firmansyah & Ardiansyah, 2020). Penghindaran pajak dapat diukur dengan menggunakan proksi tarif pajak efektif dikalikan dengan -1 (ETR^*-1) sesuai dengan (Firmansyah & Ardiansyah, 2020). Angka ETR yang rendah dapat ditafsirkan sebagai tingkat beban pajak yang rendah yang ditanggung selama periode tersebut, hal ini dapat menjadi pertanda adanya praktik penghindaran pajak (Firmansyah & Ardiansyah, 2020):

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

$$TAV = ETR * (-1)$$

Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu profitabilitas. Variabel dalam penelitian yaitu profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Dimana ROA menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari aktivitas perusahaan ketika menggunakan semua sumber dayanya (Sunarwijaya, 2016). Proksi Profitabilitas menggunakan ROA sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Goldie Kelly & Deliza Henny, 2023; Salsabila & Widiatmoko, 2022):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *leverage*. Menurut Firmansyah & Widodo (2021), salah satu indikator dari keputusan pembiayaan yang dibuat organisasi adalah *leverage*. Dengan kata lain, menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat memperkirakan risiko tidak terbayarnya utang. Temuan Nustini & Nuraini (2022), perusahaan akan lebih berisiko jika semakin banyak utang yang dimilikinya. Dalam rangka menetapkan standar pembayaran utang, kreditur menuntut akuntabilitas penggunaan dana pinjaman dan keterbukaan dalam pelaporan keuangan. Dalam mensimulasikan *leverage*, penelitian ini menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel kontrol lainnya adalah ukuran perusahaan. Jumlah aset perusahaan menentukan ukurannya. Perusahaan dengan jumlah aset yang tinggi dianggap memiliki sumber daya yang memadai (Tarigan et al., 2022). Ukuran perusahaan dalam variabel ini menggunakan total aset yang ditransformasikan sebagai logaritma perusahaan untuk mengoreksi variabel-variabel lain, karena nilai total aset perusahaan sering kali cenderung lebih besar daripada elemen-elemen lain dalam penelitian ini. Dalam temuan Gengatharan et al. (2020), perusahaan besar memiliki risiko dan return yang lebih rendah, sedangkan perusahaan kecil memiliki risiko dan return yang tinggi. Dengan begitu proksi yang digunakan dalam menentukan ukuran perusahaan sesuai dengan penelitian (Haya & Mayangsari, 2022; Tarigan et al., 2022).

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \ln(\text{Total Aset})$$

Dalam penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Kepemilikan saham di sebuah perusahaan oleh organisasi dan bukan oleh perorangan dikenal sebagai kepemilikan institusional. Rasio kepemilikan saham institusi terhadap jumlah total saham yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan institusi (Azzahra et al., 2022). Untuk mensimulasikan kepemilikan institusional, penelitian ini menggunakan proksi (INSTU):

$$INSTU = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Institusi}}{\text{Total Saham Perusahaan}}$$

Pengujian data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda berbentuk data panel. Menurut Alamsyah et al. (2022), Salah satu teknik statistik untuk menguji dampak dari beberapa faktor prediktor terhadap satu variabel respon dengan menggunakan data panel sebagai struktur datanya adalah analisis regresi data panel. Dalam konteks penelitian ini yang menerapkan pendekatan kuantitatif, tujuan utamanya adalah untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan serta mengeksplorasi dampak variabel independen terhadap variabel terikat (Sahir, 2021).

Metode statistik yang dikenal sebagai analisis regresi data panel digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara beberapa variabel penjelas terhadap variabel respons dalam konteks data panel (Pras et al., 2021). dalam analisis regresi data panel, ada tiga model regresi yang umum digunakan: Common Effect (CE), Fixed Effect (FE), dan Random Effect (RE). Untuk menentukan model regresi yang paling sesuai, digunakan beberapa uji statistik, antara lain Chow test untuk memilih antara CE dan FE, Hausman test untuk memilih antara FE dan RE, dan Lagrange Multiplier test untuk memilih antara CE dan RE. Proses pemilihan model regresi ini penting untuk menentukan pendekatan yang terbaik dalam analisis data panel. Model-model tersebut digunakan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Untuk model pengujian sebagai berikut:

$$RISK = \alpha + \beta_1 TAV_{it} + \beta_1 INSTU_{it} + \beta_1 TAV * INSTU_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Dimana α merupakan konstanta, RISK adalah risiko perusahaan, TAV adalah penghindaran pajak, INSTU adalah kepemilikan institusional, LEV adalah *debt to equity ratio*, ROA adalah *return on asset*, SIZE adalah *firm size*, β adalah koefisien regresi dan ε adalah standar error.

3. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan data dan menginvestigasi bagaimana risiko perusahaan dipengaruhi oleh penghindaran pajak dan bagaimana kepemilikan institusional dapat memitigasi hubungan ini. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2023 dan memenuhi serangkaian persyaratan yang ditetapkan dengan menggunakan teknik purposive sample. Penelitian ini berfokus pada aspek-aspek yang diteliti, terutama risiko perusahaan dan penghindaran pajak. Berdasarkan data statistik, terdapat 38 perusahaan logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2023. Namun, sampel hanya terdiri dari 13 perusahaan dengan total 39 observasi diperoleh berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang sesuai dengan batasan yang ditentukan.

Hasil analisis statistik deskriptif yang dilakukan dalam penelitian ini ditampilkan dalam Tabel 3. Tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel Risiko Perusahaan, yang diwakili oleh variabel RISK, memiliki rata-rata 0,184615, nilai median 0,170000, dan standar deviasi dengan nilai 0,126050. Risiko Perusahaan mencapai nilai maksimum 0,620000 yang tercatat pada TMAS pada tahun 2021, serta nilai minimum 0,0000 yang tercatat pada PURA pada tahun 2023. Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah Penghindaran Pajak, diukur dengan proxy TAV. Nilai TAV memiliki rata-rata indeks -0,298846, nilai median -0,241000, dan deviasi standar 0,315679. Dalam variabel TAV, nilai maksimum adalah -0,014000 yang dimiliki NELY pada tahun 2022, sedangkan nilai minimumnya -1,888000 dimiliki IATA pada tahun 2021.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Obs.	Mean	Med	Max	Min	Std. Dev.
RISK	39	0,184615	0,170000	0,620000	0,000000	0,126050
TAV	39	-0,298846	-0,241000	-0,014000	-1,888000	0,315679
INSTU	39	0,600000	0,660000	0,920000	0,000000	0,280291
ROA	39	7,489744	4,670000	30,99000	-0,480000	7,987948
LEV	39	0,404872	0,360000	3,660000	-7,390000	2,128534
SIZE	39	20,72267	20,53604	23,68886	17,77523	1,692537

Sumber: Data diolah

Pada Tabel 3, dapat ditemukan variabel ketiga terkait dengan tingkat kepemilikan institusional yang diwakili oleh INSTU dengan rata-rata 0,600000, nilai median 0,660000, dan deviasi standar dengan nilai yang dimiliki 0,280291. Kepemilikan institusional memiliki nilai maksimum 0,920000 yang dimiliki oleh perusahaan BPTR tahun 2021, serta nilai minimum 0,000000 yang terdapat pada Emiten PPGL dari tahun 2021 hingga 2023. Variabel keempat dalam tabel merupakan variabel kontrol berupa profitabilitas yang diukur dengan ROA. Profitabilitas ini memiliki rata-rata 7,489744, nilai median 4,670000, dan deviasi standar 7.987948. Profitabilitas mencapai titik maksimum 30,99000 yang dimiliki oleh perusahaan TMAS pada tahun 2022, dan nilai minimum -0,480000 yang dimiliki oleh perusahaan IATA pada tahun 2021. Selanjutnya, variabel kelima, yaitu leverage yang direpresentasikan oleh LEV, dengan rata-rata 0,404872, nilai median 0,360000, dan deviasi standar 2,128534. Leverage mencapai nilai maksimum 3,660000 yang dimiliki oleh perusahaan BPTR pada tahun 2022, dan nilai minimum -7,390000 yang terdapat pada perusahaan SAFE pada tahun 2023. Terakhir, variabel keenam yang merupakan ukuran perusahaan diukur dengan SIZE memiliki rata-rata 20,72267, median 20,53604, dan deviasi standar 1,692537. Ukuran perusahaan mencapai nilai maksimum 23,68886 dimiliki oleh SMDR di tahun 2023, serta nilai minimumnya 17,77523 tergambar dalam perusahaan TNCA pada tahun 2021.

Uji regresi linier berganda adalah model analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuan dari uji ini adalah untuk menentukan apakah faktor independen dan kontrol memiliki dampak pada variabel dependen. Penelitian ini juga menyelidiki kemungkinan bahwa variabel moderasi dapat berdampak pada interaksi variabel independen terhadap dependen. Dalam penelitian ini, penghindaran pajak (TAV) merupakan variabel independen, risiko bisnis (RISK) merupakan variabel dependen, dan profitabilitas (ROA), leverage (LEV), dan ukuran perusahaan (SIZE) merupakan faktor kontrol. Keberadaan faktor moderasi, yaitu kepemilikan institusional (INSTU), juga diteliti dalam penelitian ini.

Hubungan penghindaran pajak dan risiko perusahaan diteliti menggunakan analisis regresi linier berganda, serta dampak dari kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan. Dalam menentukan model regresi yang paling sesuai, digunakan beberapa uji statistik, antara lain Chow test, Hausman test dan Lagrange Multiplier test. Model-model tersebut digunakan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 4. Hasil Uji Data Panel

Metode	Pengujian	Nilai	Hasil
Uji Chow	Common effect vs Fixed effect	Prob: 0.1476	Common effect model
Uji Hausman	Fixed effect vs Random effect	Prob: 0.3182	Random effect model
Uji Lagrange	Common effect vs Random effect	Breusch-Pagan: 0.3270	Common effect model

Sumber: Data diolah

Dalam menentukan model regresi yang paling sesuai, digunakan beberapa uji statistik, antara lain Chow test, Hausman test dan Lagrange Multiplier test. Model-model tersebut digunakan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Tabel 4 menunjukkan Uji Chow didapatkan *Common Effect Model*. Dalam Uji *Hausman* didapatkan hasil *Random Effect Model*, sedangkan dalam dalam Uji Lagrange didapatkan hasil *Common Effect Model*. Tabel 4 menunjukkan model yang dipilih dalam menentukan model regresi yang sesuai yaitu menggunakan *Common Effect Model*. Selain itu, berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang dilakukan, variabel-variabel pada penelitian ini telah memenuhi pengujian asumsi klasik dengan tidak ada gejala multikolinearitas dan data bersifat homogen. Tabel 5 menunjukkan ringkasan hasil uji hipotesis penelitian ini.

Tabel 5 menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko perusahaan, dengan nilai koefisien sebesar 0,018196 dan nilai probabilitas 0,40595. Ini berarti bahwa tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak memengaruhi volatilitas harga saham atau risiko perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan tindakan penghindaran pajak oleh perusahaan tidak akan meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap risiko perusahaan ditolak dalam penelitian ini.

Berdasarkan temuan pada Tabel 5 dan uji koefisien regresi berganda, maka mendapatkan persamaan sebagai berikut:

$$RISK = 0,326450 + 0,018196 TAV + 0,045068 INSTU - 0,357106 TAV*INSTU + 0,008755 ROA + 0,013534 LEV - 0,014017 SIZE.....$$

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob	
C	0,326450	1,830587	0,03825	**
TAV	0,018196	0,239958	0,40595	
INSTU	0,045068	0,636014	0,26465	
TAV_INSTU	-0,357106	-1,554222	0,06500	*
ROA	0,008755	2,786371	0,00445	***
LEV	0,013534	1,968133	0,02890	**
SIZE	-0,014017	-1,791859	0,04130	**
R ²	0,492400			
Adj R ²	0,397225			
F-stat	5,173624			
Prob(F-stat)	0,000813			

Keterangan: Tingkat signifikansi: (***) signifikansi 0.01, (**) signifikansi 0.05, (*) signifikansi 0.1

Sumber: Data diolah

Pada dasarnya sebuah perusahaan akan mencari profitabilitas yang tinggi, sehingga setiap perusahaan cenderung melakukan segala upaya untuk mengurangi pembayaran pajak dan meningkatkan laba perusahaan. Sehingga pihak yang bertanggung jawab atas hal ini, yaitu manajemen perusahaan, berusaha untuk membayar pajak sesedikit atau sekecil mungkin karena mereka percaya bahwa membayar pajak akan menurunkan potensi perusahaan untuk menghasilkan uang, tetapi mereka juga tidak ingin melanggar peraturan apa pun yang dapat membahayakan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan mencari dan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan untuk mengurangi beban pajak dan, pada akhirnya, meningkatkan laba. Hal serupa juga dinyatakan oleh Hasibuan & Firmansyah (2023), bahwa manajemen melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan celah serta kelemahan peraturan pajak yang ada di suatu negara. Hal ini sejalan dengan Laurenty & Imelda (2023) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak adalah kemampuan manajer untuk menghemat pajak dalam rangka meningkatkan pendapatan, yang kemudian dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan atau membayar dividen serta dapat digunakan untuk memperluas bisnis organisasi.

Jika melihat dari kondisi perusahaan transportasi dan logistik untuk rentang jangka waktu 2021-2023 dapat dilihat bahwa masih banyak perusahaan yang mengalami kerugian. Hal ini dikarenakan perusahaan transportasi dan logistik sangat terdampak dengan adanya pandemi covid-19 pada tahun 2019 hingga 2021. Hal ini sesuai dengan, Sebagai contoh dalam laporan keuangan Blue Bird Indonesia pada tahun 2020 mengalami kerugian Rp172.579 juta rupiah. Untuk harga saham juga mengalami penurunan yang signifikan yang disebabkan oleh pandemi covid-19 (Rafsyanjani & Wuryani, 2021). Dengan adanya hal tersebut ada kemungkinan bahwa perusahaan yang bergerak di bidang transportasi dan logistik ingin mengembalikan kepercayaan investor dalam menjaga nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan temuan Firmansyah & Widodo (2021), bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Temuan Hasibuan & Firmansyah (2023), bahwa manajemen melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan celah serta kelemahan peraturan pajak yang ada di suatu negara. Dalam hal ini, Investor melihat celah ini masih dalam batas yang dapat dikendalikan karena perusahaan menggunakan cara ini tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku. Oleh karena itu, dilihat dari tingkat volatilitas harga saham, penghindaran pajak tidak terlalu berpengaruh terhadap pemilihan saham yang dilakukan investor.

Dari perspektif teori keagenan, kita harus mempertimbangkan bagaimana para manajer berperilaku sebagai agen perusahaan dan pemegang saham berperilaku sebagai prinsipal, termasuk upaya mereka untuk menghindari pembayaran pajak. Temuan penelitian Firmansyah & Muliana (2018), masalah keagenan akan timbul karena manajemen yang bertindak sebagai agen ingin memaksimalkan kekayaannya sendiri dibandingkan dengan kekayaan pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal. Kebijakan yang menguntungkan agen dengan mengorbankan prinsipal akan menurunkan kualitas informasi dalam laporan keuangan karena agen akan menyembunyikan informasi dari prinsipal. Dengan adanya hal tersebut, maka arus kas masa depan perusahaan akan menjadi lebih tidak jelas sehingga akan meningkatkan risiko perusahaan. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak mempengaruhi risiko perusahaan, yang mengindikasikan bahwa prinsipal berusaha memantau perilaku manajer untuk mengendalikan perilaku

oportunistik. Hal ini sesuai dengan penelitian Firmansyah & Muliana (2018), mengklaim bahwa bisnis yang menghindari pajak akan memiliki lebih banyak uang tunai di tangan, yang dapat mereka gunakan untuk produksi atau investasi, meningkatkan potensi mereka dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Dengan kata lain, melakukan penghindaran pajak akan meningkatkan penghematan pajak, sehingga meningkatkan ekspektasi arus kas di masa depan. Menurut temuan Goh et al. (2016), menyatakan bahwa memprioritaskan kepentingan pemegang saham merupakan tujuan manajemen dalam upaya untuk meningkatkan arus kas bersih di masa depan untuk bisnis. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor meningkat seiring dengan nilai arus kas masa depan perusahaan.

Temuan Warastri & Suryaningrum (2022) menyatakan bahwa para manajer memberikan informasi yang seimbang kepada para investor untuk memastikan tidak adanya konflik kepentingan. Investor juga percaya bahwa penghindaran pajak oleh perusahaan yang memanfaatkan celah hukum masih dalam batas-batas yang wajar dan legal karena tidak melanggar peraturan pajak yang berlaku. Akibatnya, penilaian investor terhadap saham mereka dan volatilitas return saham tidak terpengaruh oleh upaya penghindaran pajak. Dalam temuan penelitian lain Carolina et al. (2021), penghindaran pajak bentuk menyembunyikan informasi yang tidak akurat dari investor yang dapat menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Perusahaan yang melakukan banyak penghindaran pajak akan memberikan laporan yang rumit di mana semakin rumit laporannya, semakin tidak transparan sehingga laporan yang kurang transparan akan semakin rumit. Perusahaan yang menyembunyikan aktivitas penghindaran pajaknya dari publik dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan temuan Firmansyah & Muliana (2018); Guenther et al. (2017); Warastri & Suryaningrum (2022) mengungkapkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap risiko perusahaan yang diukur menggunakan volatilitas harga saham. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Carolina et al. (2021); Zuzanto & Achyani (2024) menyimpulkan terkait penghindaran pajak berpengaruh terhadap risiko perusahaan, biasanya karena perusahaan tidak mengungkapkan tindakan penghindaran pajak mereka.

Tabel 4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang berperan sebagai variabel moderasi, memperlemah pengaruh positif interaksi antara penghindaran pajak terhadap risiko Perusahaan dengan nilai koefisien sebesar $-0,357106$ dan nilai probabilitas $0,06500$, sehingga hipotesis H2 diterima. Kepemilikan institusional ternyata dapat mengurangi risiko perusahaan. Pada dasarnya, kepemilikan institusional berperan dalam mengendalikan kinerja manajemen. Dalam hal ini sesuai dengan penelitian Christabelle et al. (2022), kepemilikan institusional akan mendorong pengendalian kinerja manajemen yang lebih baik. Hal ini diduga bahwa kepemilikan institusional menuntut standar tata kelola yang lebih tinggi dan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen perusahaan. Hal ini dapat mengurangi risiko operasional dan keuangan karena perusahaan akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan bisnis, termasuk dalam hal penghindaran pajak dan manajemen risiko lainnya. Tata kelola yang baik memastikan bahwa perusahaan mematuhi peraturan dan mengelola risiko dengan lebih efektif. Hal yang lain dapat diduga dengan adanya pandemi covid-19 yang melanda pada tahun 2020 yang menyebabkan jatuhnya perusahaan transportasi dan logistik, bahwa kebanyakan investor dan manajemen akan berusaha mengembalikan performa dari perusahaan transportasi dengan berbagai cara termasuk dalam melakukan penghindaran pajak yang agresif yang menimbulkan bias informasi. Dengan demikian, kehadiran kepemilikan institusional biasanya mendorong tingkat transparansi yang lebih tinggi dalam laporan keuangan dan operasi perusahaan. Transparansi yang meningkat ini membantu mengidentifikasi dan mengelola risiko lebih awal, serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi yang relevan. Perusahaan yang transparan cenderung lebih dipercaya oleh pemangku kepentingan, yang dapat mengurangi risiko reputasi dan hukum.

Dengan pendekatan teori keagenan, adanya kepemilikan institusional dapat memonitoring dan dapat menciptakan kontrol yang lebih baik sehingga manajer tidak akan merugikan pemegang saham atau investor. Dengan adanya perbedaan tujuan dari prinsipal dan agen yang bisa saja menimbulkan sifat oportunistik maka diperlukan suatu pengawasan yang baik untuk mengurangi sifat oportunistik tersebut, Masalah keagenan muncul karena manajemen sebagai agen bermaksud memaksimalkan kekayaannya daripada memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai prinsipal. Kebijakan perusahaan yang lebih menguntungkan agen daripada prinsipal akan menurunkan kualitas informasi dalam laporan keuangan karena adanya pengaburan informasi yang dilakukan oleh agen kepada prinsipal. Sehingga diperlukan control yang memadai untuk menghindari bias informasi dan pemalsuan laporan keuangan dimana ini dapat diperankan oleh kepemilikan Institusional. Sejalan dengan penelitian Ardani & Aryati (2023) yang mengatakan bahwa sebagai salah satu jenis mekanisme kontrol perusahaan, kehadiran investor institusional atau institusi lain dianggap dapat memaksimalkan

pengawasan terhadap setiap pilihan yang diambil oleh manajemen perusahaan, sehingga meningkatkan integritas laporan keuangan. Sesuai dengan temuan Hanlon & Slemrod (2009) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengontrol manajer dalam melakukan penghindaran pajak.

Dengan hal tersebut bahwa kepemilikan institusional dapat memperlemah hubungan antara penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan. Dimana dengan adanya kepemilikan institusional dapat mengontrol perilaku penghindaran pajak yang agresif yang dapat meningkatkan risiko perusahaan. Dan dalam hal ini kepemilikan institusional diduga bersikap hati-hati dalam pengambilan keputusan, meskipun penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan transportasi dan logistik untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan setelah adanya pandemi covid-19, namun kepemilikan institusional berperan untuk mengawasi tindakan tersebut yang dapat menghindari risiko perusahaan. Kepemilikan institusional sadar akan risiko reputasi ini dan dapat menekan perusahaan untuk menghindari praktik penghindaran pajak yang berlebihan. Baik dari risiko keuangan maupun risiko diluar keuangan seperti adanya sanksi dari otoritas pajak akibat tindakan penghindaran pajak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kim et al. (2011), untuk mengurangi kemungkinan risiko perusahaan, monitoring eksternal seperti kepemilikan institusional diperlukan. Namun, Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prameswari (2017) dan Warastri & Suryaningrum (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi penghindaran pajak terhadap risiko perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya kompromi antara kepemilikan institusional terhadap manajer sehingga tidak memperhatikan para investornya. Berbeda dengan penelitian ini, yang menduga bahwa adanya kepemilikan institusional mengawasi tindakan oportunistik pasca pandemi, sehingga tidak merugikan pihak investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Afrika, 2021), persentase kepemilikan institusional yang tinggi akan memotivasi investor institusional untuk mengawasi segala sesuatunya dengan lebih ketat untuk mencegah manajemen mengambil keuntungan dari peluang yang ada.

4. Simpulan dan Saran

Penelitian ini menemukan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif terhadap pengaruh penghindaran pajak pada risiko perusahaan. Hal ini disebabkan oleh praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan transportasi dan logistik masih dianggap wajar oleh para investor, karena hanya memanfaatkan celah peraturan pajak yang berlaku, sehingga tidak mempengaruhi keputusan investasi mereka. Praktik penghindaran pajak ini memerlukan pengawasan untuk mencegah perilaku oportunistik, di mana kepemilikan institusional berperan dalam memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dan risiko perusahaan melalui pemantauan terhadap tindakan pajak yang agresif.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan data yang terbatas pada perusahaan di sektor transportasi dan logistik. Selain itu, kriteria penghindaran pajak yang digunakan menyebabkan jumlah sampel menjadi lebih sedikit. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Penambahan data dan variabel lain juga disarankan untuk meningkatkan akurasi hasil pengujian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur untuk para pengguna laporan keuangan dan investor. Investor dan calon investor dapat menggunakan temuan studi ini untuk melengkapi analisis mereka ketika memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Selain itu, perusahaan dapat menggunakan temuan ini untuk menilai dan mempersiapkan diri dalam menghadapi potensi risiko perusahaan akibat ketidakpatuhan terhadap peraturan perpajakan, yang dapat menyebabkan volatilitas saham. OJK juga disarankan untuk mewajibkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik serta memberikan panduan eksplisit mengenai manajemen risiko dalam tata kelola perusahaan, termasuk risiko pajak, sebagai lembaga yang bertanggung jawab mengawasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia.

Daftar Pustaka

- Afrika, R. (2021). Kepemilikan institusional terhadap penghindaran pajak. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 131–144. <https://jurnal.um-palembang.ac.id/balance/article/view/3968>
- Al Hazmi, R. A. (2024). The effect of tax avoidance, profitability, and firm size on firm value (case study of pharmaceutical companies listed on the IDX 2018-2022). *Educoretax*, 4(2), 159–170. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v4i2.726>
- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2022). Analisis regresi data panel untuk mengetahui faktor yang memengaruhi jumlah penduduk miskin di Kalimantan Timur. *Prosiding Seminar Nasional*

- Matematika Dan Statistika*, 2(e-ISSN 2657-232X).
<https://jurnal.fmipa.unmul.ac.id/index.php/snmsa/article/view/861>
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). Konsep umum populasi dan sampel dalam penelitian. *Jurnal Pilar: Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1), 15–31.
<https://journal.unismuh.ac.id/index.php/pilar/article/view/10624>
- antaranews.com. (2024). *IHSG ditutup melemah dipimpin sektor transportasi dan logistik*.
<https://www.antaranews.com/Berita/4031286/Ihsg-Ditutup-Melemah-Dipimpin-Sektor-Transportasi-Dan-Logistik>.
- Anwar, S. (2019). The influence of ownership structure, asset structure, and earning volatility on debt policy in Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(1), 93–106.
<https://doi.org/10.33005/jasf.v2i1.54>
- Ardani, A., & Titik Aryati. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan key performance indicators (KPI) terhadap integritas laporan keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1351–1360. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16006>
- Azzahra, V. F., Saphira, J., & Astuti, C. D. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, kualitas audit, ketepatan waktu pelaporan keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1529–1541. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2463>
- Balakrishnan, K., Blouin, J., & Guay, W. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69. <https://doi.org/10.2308/accr-52130>
- Bisnis.com. (2023). *Laju saham transportasi IDXTRANS melandai, apa sebabnya?*
<https://Market.Bisnis.Com/Read/20231101/7/1710221/Laju-Saham-Transportasi-Idxtrans-Melandai-Apa-Sebabnya>
- Cao, Y., Feng, Z., Lu, M., & Shan, Y. (2021). Tax avoidance and firm risk: evidence from China. *Accounting & Finance*, 61(3), 4967–5000. <https://doi.org/10.1111/acfi.12769>
- Carolina, V., Oktavianti, & Hidayat, V. S. (2021). Tax avoidance, tax reporting aggressiveness, tax risk, & corporate risk. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1).
- Charisma, R. B., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap tindakan penghindaran pajak dengan kualitas audit sebagai variabel moderating. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*.
<https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.4308>
- Christabelle, A., Trisnawati, E., & Firmansyah, A. (2022). Dapatkah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap kualitas laba? *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 580.
<https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i03.p02>
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3). <https://doi.org/10.3386/w11241>
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2019). When does tax avoidance result in tax uncertainty? *The Accounting Review*, 94(2), 179–203. <https://doi.org/10.2308/accr-52198>
- Febrian, W., & Firmansyah, A. (2022). Corporate governance, tax plannings and firm risk: empirical study of Indonesian manufacturing companies. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 22(2), 220–242.
www.jab.fe.uns.ac.id
- Firmansyah, A., & Ardiansyah, R. (2020). Bagaimana praktik manajemen laba dan penghindaran pajak sebelum dan setelah pandemi covid-19 di Indonesia? *Bina Ekonomi*, 24(2), 31–51.
<https://doi.org/10.26593/be.v24i1.5075.87-106>
- Firmansyah, A., Muhammad, N., & Rusmala, U. G. (2022b). Peran penghindaran pajak dalam hubungan karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan. *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 5(2), 28–51. <https://doi.org/10.35837/subs.v5i2.1535>
- Firmansyah, A., & Muliana, R. (2018). The effect of tax avoidance and tax risk on corporate risk. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2237>
- Firmansyah, A., & Suhanda, N. H. (2021). Bagaimana peran tata kelola perusahaan dalam hubungan antara manajemen laba dan risiko idiosinkratik di Indonesia? *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 239–259.
<https://doi.org/10.24912/je.v26i2.748>
- Firmansyah, A., & Widodo, T. T. (2021). Does investors respond to tax avoidance and tax risk? stewardship perspective. *Bina Ekonomi*, 25(1), 23–40. <https://doi.org/10.26593/be.v25i1.5123.23-40>
- Gabrielli, A. (2023). *Tax avoidance as a source of financing* (pp. 7–15). https://doi.org/10.1007/978-3-031-30980-9_2

- Garg, M., Khedmati, M., Meng, F., & Thoradeniya, P. (2022). Tax avoidance and stock price crash risk: mitigating role of managerial ability. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 1–27. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2020-0103>
- Gengatharan, R., Harthi, E. S. Al, & Malki, S. S. Al. (2020). Effect of firm size on risk and return: evidences from sultanate of Oman. *European Journal of Business and Management*, 12(9), 62–71. <https://iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/51889/0>
- Warastri, R. M. G., & Suryaningrum, D. H. (2022). Pengaruh tax avoidance, tax reporting aggressiveness, dan tax risk terhadap risiko perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 895–908. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2081>
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory 7th Edition*. Milton: John Wiley & Sons, Inc.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647–1670. <https://doi.org/10.2308/accr-51432>
- Goldie Kelly, S., & Deliza Henny. (2023). Pengaruh green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3301–3310. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18051>
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2017). Is tax avoidance related to firm risk? *The Accounting Review*, 92(1), 115–136. <https://doi.org/10.2308/accr-51408>
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>
- Hasibuan, A. A., & Firmansyah, A. (2023). The moderating role of sustainability disclosure: tax avoidance and firm value. *Educoretax*, 3(3), 262–273. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v3i3.543>
- Haya, S., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh risiko perusahaan, ukuran perusahaan, dan financial distress terhadap tax avoidance. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1901–1912. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14860>
- <https://id.tradingview.com>. (n.d.). *Saham Indonesia paling volatile*. <https://id.tradingview.com/Markets/Stocks-Indonesia/Market-Movers-Most-Volatile/>.
- <https://www.kompas.com/skola/read/2021/08/24/140342969/program-pemerintah-dalam-bidang-transportasi>. (2021). *Program pemerintah dalam bidang transportasi*. <https://www.kompas.com/skola/read/2021/08/24/140342969/Program-Pemerintah-Dalam-Bidang-Transportasi>.
- Hutchens, M., & Rego, S. O. (2015). Does greater tax risk lead to increased firm risk? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2186564>
- Hutchens, M., Rego, S. O., & Williams, B. (2019). Tax avoidance, uncertainty, and firm Risk. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3348559>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kim, J.-B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639–662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>
- Kurniyawati, I., Rosdiyati, & Nurjana, F. (2023). Tren penghindaran pajak perusahaan transportasi di indonesia yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Indonesia-JEAMI*, 1(2), 37–43. <https://jurnal.seaninstitute.or.id/index.php/Juemi/article/view/64>
- Laurenty, B. L., & Imelda, E. (2023). Pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan family management sebagai variabel moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 2117–2127. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22281>
- Nustini, Y., & Nuraini, S. R. (2022). Analisis profitabilitas, financial leverage dan corporate governance terhadap pengungkapan risiko perusahaan. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 4, 73–81. <https://journal.uui.ac.id/NCAF/article/view/22093>
- Prameswari, S. H. (2017). *The effects of tax avoidance, tax aggressiveness, tax risk on firm risk with institutional ownership as moderating variable*. Unair. <https://repository.unair.ac.id/60520/>
- Pras, P., Amelia Oktrivina, & Ameilia Damayanti. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*

- Pancasila (JIAP)*, 1(2), 106–119. <https://doi.org/10.35814/jiap.v1i2.2559>
- Priadana, M. S. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (1st ed.). Pascal Books.
- Rafsyanjani, R., & Wuryani, E. (2021). Analisis harga saham perusahaan transportasi di BEI sebelum dan sesudah covid-19. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 1–9.
- Rahmawati, A., & Jalaluddin. (2022). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 7(1), 152–161. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i1.21058>
- Ritonga, A. L. R. A., & Zurriah, R. (2023). Pengaruh tax avoidance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(1), 223–232. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i1.7751>
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian* (Vol. 1). Penerbit KBM Indonesia.
- Salsabila, A., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh green accounting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. *Jurnal Mirai Manajemen*, 7(1), 410–424. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i1.2178>
- Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2018). pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan leverage terhadap biaya keagenan pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 933. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Sunarwijaya, I. K. (2016). Pengaruh kepemilikan institusional pada hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 93–108. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9986>
- Susilawati, I., Kustiawan, M., & PrawiraIda, F. A. (2022). Risiko pajak dan penghindaran pajak berdampak pada kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 10(1), 44–49. <https://doi.org/10.26740/jpak.v10n1.p44-49>
- Vina, V., Trisnawati, E., & Firmansyah, A. (2022). Mampukah kepemilikan institusional mempengaruhi tax avoidance? *E-Jurnal Akuntansi*, 32(1), 139-154. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i01.p10>
- Tarigan, R. Y., Dwi Shinta Ramadhani, D., Firmansyah, A., & Meinawa, W. I. (2022). Hubungan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 38–60. <https://doi.org/10.21632/saki.5.1.38-60>
- Yung, K., & Chen, C. (2018). Managerial ability and firm risk-taking behavior. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(4), 1005–1032. <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0695-0>
- Yuwono, A., & Mustikasari, E. (2022). The effect of tax avoidance and tax risk on firm risk. *The Indonesian Accounting Review*, 12(2), 223–230. <https://doi.org/10.14414/tiar.v12i2.2875>
- Zuzanto, S. F., & Achyani, F. (2024). Pengaruh tax avoidance, tax reporting aggressiveness, dan tax risk terhadap corporate risk dengan komite audit sebagai variabel pemoderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 621–634. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.3799>