



Pengaruh *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, dan *tax risk* terhadap risiko perusahaan

Reyka Martina Gita Warastri¹, Diah Hari Suryaningrum²

^{1,2}Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

¹reykamartina.gitaw@upnjatim.ac.id ²diah.suryaningrum.ak@upnjatim.ac.id

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 13 Juli 2022

Disetujui 22 Agustus 2022

Diterbitkan 25 September 2022

Kata kunci:

Kepemilikan institusional; *Tax avoidance*; *Tax reporting aggressiveness*; *Tax risk*; Volatilitas *return* saham

Keywords :

Institutional ownership; *Tax avoidance*; *Tax reporting aggressiveness*; *Tax risk*; *Volatility of stock returns*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, *tax risk* terhadap risiko perusahaan yang diprosikan dengan volatilitas *return* saham dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Perusahaan manufaktur menjadi populasi dalam penelitian dengan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh berjumlah 34 dengan periode penelitian 2016-2020 yang berarti jumlah seluruh data 170. Jenis data yaitu data sekunder yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance. Analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi digunakan dalam teknik analisis data dengan menggunakan SPSS versi 25. Penelitian ini menemukan hasil bahwa *tax risk* berpengaruh terhadap risiko perusahaan, sedangkan *tax avoidance* dan *tax reporting aggressiveness* tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Kemudian untuk kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, dan *tax risk* terhadap risiko perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of tax avoidance, tax reporting aggressiveness, tax risk on corporate risk as proxied by the volatility of stock returns with institutional ownership as moderating. Manufacturing companies become the population with a sample selection technique, namely purposive sampling. Samples obtained is 34 with the 2016-2020 research period, which means the total number of data is 170. The type of data is secondary data that can be accessed through the Indonesia Stock Exchange and Yahoo Finance. Multiple regression analysis and moderating regression analysis were used in the data analysis technique using SPSS version 25. This study found that tax risk had an effect on corporate risk, while tax avoidance and tax reporting aggressiveness had no effect on corporate risk. Then the institutional ownership cannot moderate the effect of tax avoidance, aggressiveness of tax reporting, and tax risk on company risk.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Risiko perusahaan merupakan potensi timbulnya perbedaan antara yang sebenarnya (aktual) dengan yang diharapkan terjadi (*expected*) (Sudana, 2015). Risiko tersebut pada penelitian ini diprosikan dengan volatilitas *return* saham. Hal ini dikarenakan terdapat keterkaitan antara *return* dengan *risk*, semakin tinggi *return* cenderung mencerminkan semakin tinggi tingkat risiko (*higher return higher risk*) (Hartono, 2015). Volatilitas *return* saham adalah penyimpangan baku/standar deviasi dari perubahan harga saham selama kurun waktu tertentu, dimana tingkat volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham secara cepat sekaligus menunjukkan tingkat ketidakpastian imbal hasil (*return*) yang diterima investor atas investasi juga semakin tinggi.

Oleh karena itu volatilitas dapat menunjukkan risiko karena volatilitas yang tinggi mengurangi keinginan investor dan calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Akibat dari hal tersebut pada perusahaan yang bersangkutan yaitu dapat menghambat ekspansi bisnis dan keberlangsungan usaha perusahaan tersebut di masa depan (Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia, 2011). Dalam *Trading Economics*, menunjukkan data laporan volatilitas harga saham di Indonesia periode 2012-2020. Dapat diketahui dari hasil laporan tersebut, pola volatilitas harga saham di Indonesia cenderung mengalami kenaikan di tahun 2020 yang menunjukkan bahwa penyimpangan

baku/variasi harga saham pada tahun tersebut meningkat yaitu berkisar di angka 19,38% (*Trading Economics*, 2022).



Gambar 1 Volatilitas Harga Saham Indonesia Periode 2012-2020

Berbagai kajian penelitian sebelumnya menemukan bahwa tinggi rendahnya tingkat risiko perusahaan yang ditunjukkan dengan volatilitas *return* saham dapat disebabkan oleh aktivitas penghindaran pajak perusahaan (*tax avoidance*, *tax aggressiveness*, dan *tax risk*) penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Amerika (Guenther *et al.*, 2013), (Kim *et al.*, 2011), (Hutchens *et al.*, 2019), (Krapl *et al.*, 2020). Penghindaran pajak merupakan aktivitas yang dirancang oleh pihak internal atau manajemen perusahaan untuk meningkatkan arus kas perusahaan serta pada saat bersamaan dapat memperbesar laba setelah pajak melalui upaya pengurangan beban pajak yang seharusnya dibayar. Oleh karena itu, tingkat aktivitas penghindaran pajak yang tinggi tercermin pada informasi laba setelah pajak (*income after tax*) yang besar. Perusahaan dengan laba yang besar tentunya akan menarik keinginan investor dan calon investor atas investasi karena menunjukkan sinyal yang baik (Guenther *et al.*, 2013). Hal tersebut menunjukkan adanya keterkaitan dengan konsep teori sinyal (*signaling theory*). Dengan demikian, semakin banyak minat atas investasi semakin bertambah permintaan atas saham perusahaan sehingga menaikkan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Namun di sisi lain, informasi keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan menjadi kurang transparan (*lack of transparency*) apabila hal tersebut terakumulasi untuk waktu yang lama, maka harga saham perusahaan akan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) sehingga menciptakan gelembung (*bubble*) (Kim *et al.*, 2011). Disebut gelembung (*bubble*) karena menunjukkan adanya peningkatan yang cepat (harga saham naik secara cepat) kemudian akhirnya pada suatu titik akan pecah (harga saham turun secara cepat) layaknya gelembung. Dengan kata lain, atas terakumulasinya aktivitas penghindaran pajak tersebut apabila diketahui oleh pihak investor maka bisa menimbulkan jatuhnya harga saham perusahaan karena dianggap sebagai sinyal yang buruk (Anggraeni & Hastuti, 2020). Sederhananya sifat *return* saham dalam hal ini tergantung bagaimana informasi yang disajikan oleh perusahaan, dimana ketika terdapat informasi dari perusahaan yang baru keluar di pasar saham investor akan cenderung melakukan penyesuaian dengan cara membeli ataupun menjual saham berdasarkan pertimbangan informasi terkini perusahaan yang bersangkutan, sehingga harga terkini dari saham perusahaan tersebut berubah menyesuaikan perkembangan terbaru di pasar.

Bukti-bukti empiris tersebut menunjukkan bahwa adanya ketidakseimbangan dan terbatasnya (*limited*) informasi yang dapat diakses oleh investor hal tersebut selaras dengan perspektif teori *signal* serta aktivitas tersebut menjadi fasilitas bagi manajer untuk manipulasi dan rekayasa informasi keuangan perusahaan kepada pihak eksternal menunjukkan bahwa pihak manajemen melakukan tindakan yang menguntungkan mereka sejalan dengan perspektif teori agensi. Manajemen perusahaan sebagai pihak agen hendaknya menyediakan informasi yang relevan, kredibel, dan akuntabel kepada pihak prinsipal pemegang saham. Dengan demikian diperlukan peran untuk memantau dan mendisiplinkan mekanisme tata kelola perusahaan untuk mengawasi manajemen agar tidak bertindak atas dasar kepentingan pribadi yang merugikan.

Salah satu pengawasan kinerja yang dapat dilakukan oleh pemilik perusahaan yaitu melalui kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*). Kepemilikan saham oleh institusi termasuk institusi domestik dan asing serta pemerintah dan institusi lainnya dapat memberikan pengawasan dari berbagai tindakan manajer yang bersifat pribadi, seperti aktivitas oportunistik manajer serta dianggap lebih memiliki pengetahuan, keterampilan, dan sumber daya besar dalam pengawasan eksternal yang efektif dan efisien dibandingkan dengan kepemilikan individu (Suteja, 2020). Dengan adanya institusi

sebagai pemilik saham dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal dalam memantau kebijakan dan kinerja manajemen perusahaan (Anwar, 2019).

Aktivitas penghindaran pajak dalam penelitian ini dibedakan menjadi tiga yaitu *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, dan *tax risk*. Perbedaan ketiganya terletak pada proksi pengukurannya (*measurement*). *Tax avoidance* adalah penghindaran pajak yang diukur dengan membandingkan pembayaran kas untuk pajak dengan laba sebelum pajak, atau dikenal dengan pengukuran *cash effective tax rate* (CETR) (Guenther *et al.*, 2013). *Tax reporting aggressiveness* adalah aktivitas penghindaran pajak yang diukur berdasarkan jumlah beda tetap/permanen, atau dikenal dengan proksi pengukuran *permanent differences* (Carolina *et al.*, 2021). Sedangkan, *tax risk* diukur dengan standar deviasi *cash effective tax rate* (CETR) tahunan perusahaan yang bersangkutan (Guenther *et al.*, 2013).

Penelitian oleh Carolina *et al* (2021) menunjukkan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap *corporate risk* karena *tax avoidance* menunjukkan perusahaan yang cenderung tidak transparan terhadap informasi keuangannya sehingga berpotensi risiko pada jatuhnya harga saham perusahaan. Selain itu penelitian Kim *et al* (2011) menemukan *tax avoidance* berpengaruh terhadap jatuhnya harga saham atas akumulasi informasi yang ditutupi manajer kepada investor. Namun, penelitian oleh Guenther *et al* (2013) menemukan bahwa *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap volatilitas saham perusahaan.

Tax avoidance merupakan aktivitas penghindaran pajak dengan upaya mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan di samping itu juga meningkatkan laba setelah pajak perusahaan serta dapat menghemat arus kas keluar untuk pembayaran pajak sehingga menaikkan arus kas bersih setelah pembayaran pajaknya. Konsep *tax avoidance* ini selaras dengan teori sinyal dan teori agensi. Ketika laba setelah pajak yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan meningkat maka informasi tersebut dipandang investor sebagai sinyal bagus (*good news*). Melalui aktivitas tersebut berarti tindakan oleh manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh investor karena tidak tersaji dalam informasi perusahaan dimana hal ini menunjukkan adanya konflik agensi (*agency problem*) antara manajer dan investor.

Penelitian Carolina *et al* (2021) menemukan bahwa *tax reporting aggressiveness* yang tinggi akan menimbulkan semakin besar ketidakpastian pembayaran pajak di masa mendatang sehingga berisiko terhadap volatilitas *return* sahamnya. Namun tidak sama halnya dengan penelitian Guenther *et al* (2013) dengan hasil riset *tax aggressiveness* tidak berpengaruh dengan volatilitas *return* saham.

Tax reporting aggressiveness merupakan aktivitas penghindaran pajak yang menunjukkan bahwa laba kena pajak komersial dan laba kena pajak fiskal dalam laporan keuangan akan berbeda secara permanen dalam upaya untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Konsep *tax reporting aggressiveness* ini selaras dengan teori sinyal dan teori agensi. *Tax reporting aggressiveness* menunjukkan beda permanen tinggi dalam laporan keuangan untuk menghasilkan laba kena pajak komersial yang lebih sedikit hal tersebut menggambarkan bahwa manajer memiliki akses luas atas informasi perusahaan dibandingkan investor dan calon investor yang hanya dapat melihat informasi tersebut secara terbatas, akhirnya informasi tersaji dalam laporan keuangan tidak cukup transparan.

Penelitian Guenther *et al* (2013) menunjukkan hasil bahwa *tax risk* berpengaruh terhadap risiko perusahaan karena risiko pajak merupakan komponen langsung dari risiko perusahaan. Senada dengan Krapl *et al* (2020) dengan hasil riset *tax risk* berpengaruh terhadap risiko perusahaan, dikarenakan *tax risk* terhubung dengan volatilitas arus kas sehingga semakin tinggi *tax risk* semakin tinggi risiko perusahaan yang ditunjukkan melalui volatilitas *return* saham. *Tax risk* merupakan risiko yang berpotensi timbul di masa depan sebagai akibat dari aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Semakin besar tingkat *tax risk* menunjukkan tingginya ketidakpastian arus kas yang dikeluarkan untuk pajak perusahaan.

Hasil riset terdahulu oleh Kim *et al* (2011) menunjukkan bahwa pengaruh *tax avoidance* dapat dilemahkan terhadap risiko perusahaan ketika perusahaan memiliki mekanisme pemantauan eksternal yang kuat yaitu kepemilikan institusi yang tinggi. Namun riset terdahulu oleh Prameswari (2017) menunjukkan hasil berbeda, dimana kepemilikan institusi tidak dapat memperlemah pengaruh *tax avoidance* terhadap risiko.

Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh institusi (institusi domestik, institusi asing, pemerintah, perusahaan, dan institusi lain) memiliki peran dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga tata kelola perusahaan menjadi lebih optimal. Dengan demikian hubungan antara aktivitas *tax avoidance* oleh manajemen perusahaan dapat berkurang pada perusahaan dengan pemantauan eksternal lebih kuat, sehingga risiko perusahaan dapat berkurang.

Kepemilikan institusi memiliki hak mengawasi manajer dalam bertindak dan mengelola aktivitas perusahaan dengan kepentingan terbaik pemegang saham, dimana pihaknya memiliki peran kuat dalam mendisiplinkan manajer dengan tujuan mekanisme tata kelola perusahaan lebih baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusi dapat memperlemah pengaruh aktivitas *tax reporting aggressiveness* atas tindakan oportunistik manajemen melalui monitoring dan pengawasan oleh pemegang saham institusi.

Aktivitas *tax risk* yang tinggi mengindikasikan bahwa manajer dapat bertindak tanpa sepengetahuan pemegang saham dimana tindakan tersebut berisiko. Dengan begitu diperlukan mekanisme pengawasan untuk memonitor tindakan dan kebijakan manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meminimalisir risiko perusahaan, dimana adanya kepemilikan institusi dapat meminimalisir penyelewengan manajer. Selaras dengan penjelasan Hanlon, bahwa kepemilikan institusi dapat meminimalisir konflik agensi atas aktivitas pajak perusahaan oleh manajemen (Hanlon & Heitzman, 2010).

Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan pada penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, *tax risk* terhadap risiko perusahaan dengan variabel moderasi kepemilikan institusi. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan masukan dalam memahami hubungan aktivitas pajak perusahaan dengan risiko perusahaan khususnya terkait volatilitas, yang dapat menjadi dasar untuk pengambilan keputusan bisnis maupun investasi bagi pihak yang berkepentingan di masa mendatang dalam mengantisipasi kejadian serupa.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan objek penelitian yaitu *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, *tax risk*, risiko perusahaan, dan kepemilikan institusional. Data yang digunakan pada penelitian yaitu data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data historis harga saham masing-masing diakses melalui website www.idx.co.id dan finance.yahoo.com. Terdapat 150 perusahaan manufaktur yang tercatat dalam jumlah populasi, sedangkan sampel diperoleh melalui teknik *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Sampel pada penelitian berjumlah 34 perusahaan manufaktur. Sehingga jumlah data dalam penelitian ini yaitu 170, diperoleh dari 34 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian 5 tahun penelitian tahun 2016-2020.

Tabel 1 Pemilihan Sampel

No	Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama tahun 2016-2020	150
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan diaudit 2016-2020	-1
3	Perusahaan manufaktur yang delisting atau disuspensi 2016-2020	-9
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan IDR (Rupiah) 2016-2020	-33
5	Perusahaan manufaktur yang rugi sebelum pajak dan tidak ada pengeluaran kas untuk pajak 2016-2020	-57
6	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan beban pajak dan informasi kepemilikan institusional 2016-2020	-16
Total sampel		34
Total data (34 x 5)		170

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian adalah pengukuran rasio, dimana skala ini dapat memberi arti perbandingan atau perkalian dan memiliki nilai dasar yang tetap (Ghozali, 2018). Berikut ini definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel.

Tax avoidance merupakan aktivitas menghindari pajak yang diukur dengan pengukuran tarif pajak tunai atau lebih dikenal dengan istilah *cash effective tax rate* (CETR) (Guenther *et al.*, 2013). CETR diukur dengan membandingkan pengeluaran kas tunai untuk pajak (*cash tax paid*) dengan laba sebelum pajak (*income before tax*). Semakin kecil CETR menunjukkan semakin tinggi tingkat *tax avoidance* dikarenakan kas yang dikeluarkan untuk pajak jumlahnya kecil dari total laba yang diperoleh perusahaan.

Tax reporting aggressiveness adalah aktivitas penghindaran pajak secara agresif melalui perbedaan interpretasi dengan otoritas pajak yang diprosikan melalui beda permanen (*permanent differences*). Pengukuran *tax reporting aggressiveness* yaitu berdasarkan jumlah rupiah beda permanen (*permanent difference*) atau dikenal dengan istilah pengukuran *dtax permanent different* (Carolina *et al.*, 2021). Semakin besar jumlah beda permanen menunjukkan semakin tinggi tingkat agresivitas pajak dikarenakan semakin besarnya beda interpretasi pengakuan pendapatan dan beban antara komersial dengan fiskal.

Tax risk adalah risiko dari aktivitas posisi pajak perusahaan yang menginterpretasikan adanya ketidakpastian mengenai pembayaran pajak perusahaan di masa mendatang. *Tax risk* diprosikan dengan standar deviasi *cash effective tax rate* (CETR), sebagaimana standar deviasi adalah ukuran yang umum digunakan untuk menunjukkan penyimpangan baku sehingga tepat untuk menggambarkan ketidakpastian (Guenther *et al.*, 2013). Semakin tinggi standar deviasi *cash effective tax rate* (CETR) menunjukkan tingginya tingkat ketidakpastian nilai kas yang dikeluarkan perusahaan untuk pajak tiap tahunnya.

Risiko perusahaan adalah risiko atau konsekuensi yang berpotensi dihadapi oleh perusahaan di masa mendatang sebagai akibat atas aktivitas atau posisi yang ditentukan oleh perusahaan pada masa kini. Risiko perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan volatilitas (standar deviasi/penyimpangan baku) *return* saham. Volatilitas *return* saham adalah variasi atas pergerakan harga saham yang menginterpretasikan penyimpangan baku dari perubahan harga saham selama kurun waktu tertentu. Konsep *return* saham dalam penelitian ini yaitu harga saham bulan ini (P_t) dikurangi harga saham bulan sebelumnya (P_{t-1}) dibanding dengan harga saham bulan sebelumnya (Hartono, 2015).

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

Kemudian, setelah diketahui *return* saham bulanan, perhitungan standar deviasi dengan menggunakan rumus perhitungan standar deviasi *return* saham bulanan dalam 12 bulan selama periode 5 tahun. Skala pengukuran variabel volatilitas *return* saham pada penelitian ini mengacu pada riset terdahulu oleh (Carolina *et al.*, 2021) dan (Kim *et al.*, 2011).

Kepemilikan institusi adalah saham perusahaan yang dimiliki pihak institusi. Kepemilikan institusi diprosikan dengan persentase indikator kepemilikan saham oleh institusional dibagi dengan total saham perusahaan. Semakin tinggi nilainya menunjukkan semakin besar jumlah proporsi kepemilikan oleh institusi pada perusahaan tersebut.

Pengolahan data menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum data nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dalam statistik. Teknik analisis data dengan menggunakan dua model regresi. Pada model regresi pertama, pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dapat diketahui yang ditampilkan dalam bentuk model regresi linear berganda (Ghozali, 2018). Pada model regresi kedua, bertujuan untuk menguji peran variabel moderator atau *moderating variable* yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Berikut ini model persamaan regresi 1 dan 2.

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1Z + b_5X_2Z + b_6X_3Z + e \quad (2)$$

Dimana Y merepresentasikan variabel dependen yaitu volatilitas *return* saham, α adalah konstanta, X_1 - X_3 adalah variabel independen (*tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, *tax risk*), Z adalah kepemilikan institusional, X_1Z - X_3Z adalah interaksi tiap variabel independen dengan kepemilikan institusional, b_1 - b_6 adalah koefisien regresi, dan e adalah *error term*.

Penelitian menggunakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik pada model regresi yang baik, dimana dalam uji asumsi klasik diantaranya dilakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2018). Uji hipotesis yang digunakan yaitu uji kelayakan model (*goodness of fit*) dengan melalui uji statistik F, uji koefisien determinasi, dan uji statistik t. Berikut ini model persamaan regresi 1 dan 2.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Hasil analisis statistik deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar deviasi
X1	170	0,033	4,036	0,366	0,430
X2	170	80	1.228.408	78.000,78	161.132,33
X3	170	0,005	2,677	0,163	0,33
Y	170	0,013	0,438	0,088	0,617
Z	170	0,013	0,999	0,833	0,211

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Hasil pengujian analisis statistik deskriptif tersebut untuk mengetahui data dengan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Dapat diketahui pada tabel 2, variabel *tax avoidance* (X1) menunjukkan nilai terendah yaitu 0,033 sedangkan nilai tertingginya yaitu 4,036 dengan rata-rata 0,366 dan standar deviasi 0,430. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi/penyebaran data yang ditunjukkan dengan standar deviasi jauh dari nol berarti variabel *tax avoidance* memiliki variasi/penyebaran data yang beragam dari rata-ratanya.

Tabel 3 Hasil uji normalitas

Uji	Model	Hasil Uji
Normalitas:		Sig.
<i>Kolmogorov smirnov</i>	1	0,352
<i>Test</i>	2	0,324

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari hasil pengujian asumsi klasik untuk uji normalitas pada tabel 3, dapat diketahui sig. uji (K-S) model 1 yaitu pada 0,352 hal ini menunjukkan lebih dari 0,05 yang berarti data residual 1 terdistribusi secara normal. Kemudian, dapat diketahui sig. uji (K-S) model 2 adalah 0,324 hal ini menunjukkan lebih dari 0,05 yang berarti data residual 2 juga terdistribusi secara normal. Maka dapat disimpulkan dalam uji normalitas tidak ada masalah penyimpangan asumsi normalitas data dalam model regresi 1 dan 2.

Tabel 4 Hasil uji multikolinearitas

Uji	Model	Hasil Uji
Multikolinearitas:		Tolerance VIF
Tax avoidance	1	0,893 1,120
Tax aggressiveness		0,979 1,022
Tax risk		0,878 1,139
Tax avoidance	2	0,322 3,109
Tax aggressiveness		0,710 1,408
Tax risk		0,165 6,049
X1Z		0,198 5,053
X2Z		0,709 1,410
X3Z		0,133 7,523

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Uji multikolinearitas pada tabel 4, dapat diketahui hasil perhitungan nilai *tolerance* model 1 dan model 2 menunjukkan tidak ada variabel independen yang bernilai kurang dari 0,10. Kemudian, hasil perhitungan VIF model 1 dan model 2 menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang menunjukkan nilai VIF lebih dari 10. Hal tersebut menunjukkan tidak ada masalah

korelasi antar variabel independen. Maka dapat disimpulkan dalam uji multikolinearitas tidak ada masalah penyimpangan asumsi multikolinearitas data dalam model regresi 1 dan 2.

Tabel 5 Hasil uji heteroskedastisitas

Uji	Model	Hasil Uji
Heteroskedastisitas: (Glejser)		Sig.
Tax avoidance	1	0,446
Tax aggressiveness		0,883
Tax risk		0,163
Tax avoidance	2	0,650
Tax aggressiveness		0,095
Tax risk		0,838
X1Z		0,172
X2Z		0,865
X3Z		0,561

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Uji heteroskedastisitas pada tabel 5, dapat diketahui sig uji glejser model 1 menunjukkan semua variabel lebih dari 0,05 yang berarti data residual 1 tidak terjadi heteroskedastisitas. Kemudian, dapat diketahui sig uji glejser model 2 menunjukkan sama yaitu semua variabel lebih dari 0,05 yang berarti data residual 2 juga tidak terjadi heteroskedastisitas. Maka dapat disimpulkan dalam uji heteroskedastisitas tidak ada masalah penyimpangan asumsi heteroskedastisitas data dalam model regresi 1 dan 2.

Tabel 6 Hasil uji autokorelasi

Uji	Model	Hasil Uji
Autokorelasi:		Sig
<i>Run test</i>	1	1,000
	2	0,758

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Uji autokorelasi pada tabel 6, dapat diketahui sig. uji run test model 1 adalah 1,000 hal ini menunjukkan lebih dari 0,05 yang berarti pada data residual 1 tidak terjadi autokorelasi. Kemudian, dapat diketahui sig. uji run test model 2 adalah 0,758 hal ini menunjukkan lebih dari 0,05 yang berarti pada data residual 2 juga tidak terjadi autokorelasi. Maka dapat disimpulkan dalam uji autokorelasi tidak ada masalah penyimpangan asumsi autokorelasi data.

Tabel 7 Hasil uji statistik F

Model	F	Sig.
1	3,849	0,011
2	1,805	0,101

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Uji kelayakan model pada tabel 7, dapat dilihat bahwa pada uji statistik F nilai F hitung model 1 yaitu 3,849 dengan besarnya sig pada 0,011 yang berarti kurang dari 0,05, hal ini menunjukkan dalam model regresi 1 variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen risiko perusahaan. Namun untuk nilai F hitung model 2 yaitu 1,805 dengan besarnya sig pada 0,101 yang berarti lebih dari 0,05, hal ini menunjukkan dalam model regresi 2 variabel independen dan interaksinya dengan variabel moderasi (kepemilikan institusional) secara bersama-sama tidak dapat berpengaruh terhadap risiko perusahaan.

Tabel 8 Hasil uji koefisien determinasi

Model	R square	Adjusted R square
1	0,065	0,048
2	0,062	0,028

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Uji koefisien determinasi pada tabel 8, dapat diketahui besarnya *adjusted R square* dalam model regresi 1 adalah 0,048 hal ini berarti 4% variasi risiko perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari tiga variabel independen. Sedangkan sisanya 96% (100%-4%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Oleh sebab itu untuk penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel lain yang dapat menjelaskan variasi dari risiko perusahaan yang diprosikan dengan volatilitas return saham seperti, tingkat pengungkapan penuh perusahaan (*full disclosure*) atau transparansi informasi perusahaan dan hasil temuan audit perusahaan.

Kemudian dapat diketahui besarnya *adjusted R square* dalam model regresi 2 adalah 0,028 hal ini berarti 2% variasi risiko perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen dan interaksinya dengan variabel moderasi. Sedangkan sisanya 98% (100%-2%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Oleh sebab itu untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel moderasi kepemilikan keluarga (*family firm*) karena perusahaan yang dimiliki/dijalankan oleh anggota keluarga pendiri dicirikan oleh konflik keagenan yang unik antara pemegang saham dominan dan pemegang saham kecil sehingga dengan adanya variabel moderasi kepemilikan keluarga dapat menunjukkan hubungan agresivitas pajak oleh kepemilikan keluarga (Chen *et al.*, 2010).

Tabel 9 Hasil uji t

Model	t	Sig.
Model 1:		
Tax avoidance	-7,430	0,459
Tax aggressiveness	1,910	0,058
Tax risk	2,528	0,012
Model 2:		
Tax avoidance	1,484	0,140
Tax aggressiveness	-0,377	0,706
Tax risk	-0,264	0,792
X1Z	-1,900	0,059
X2Z	0,338	0,736
X3Z	1,396	0,165

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Hasil pengujian kelayakan model untuk uji statistik t model 1 pada tabel 9, dapat diketahui bahwa variabel *tax avoidance* dan *tax reporting aggressiveness* dengan sig *tax avoidance* yaitu 0,459 dan *tax reporting aggressiveness* yaitu 0,058 dan kedua nilai tersebut menunjukkan lebih dari 0,05. Dari hal itu dapat diartikan variabel *tax avoidance* dan *tax reporting aggressiveness* tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Sedangkan di sisi lain dapat diketahui variabel *tax risk* dengan sig pada 0,012 yaitu kurang dari 0,05. Dari hal itu dapat diartikan variabel *tax risk* berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam hasil penelitian model regresi 1 variabel dependen risiko perusahaan hanya dipengaruhi oleh variabel independen *tax risk* sedangkan variabel independen lainnya (*tax avoidance* dan *tax reporting aggressiveness*) tidak.

Uji statistik t model 2 pada tabel 9 menunjukkan bahwa dari semua interaksi masing-masing variabel independen dengan variabel moderasi, hasilnya tidak ada yang menunjukkan nilai sig kurang dari 0,05. Dari hal itu dapat diartikan interaksi variabel moderasi (kepemilikan institusional) tidak dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen risiko perusahaan.

Tabel 10 Hasil analisis regresi berganda

		<i>Coefficients</i>		
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>
Model		B	Std. Error	
1	(Constant)	-2,722	0,225	
	X1	-0,56	0,076	-0,59
	X2	3,080	1,612	0,145
	X3	0,108	0,043	0,202

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Hasil analisis regresi linear berganda atau model 1 persamaan regresi penelitian ini menjadi:

$$Y = -2,722 - 0,56 X1 + 3,080 X2 + 0,108 X3$$

1. Konstanta (α)

Dapat diketahui pada tabel 10 yaitu nilai constant yaitu -2,722 berarti bahwa jika variabel independen yaitu *tax avoidance* (X1), *tax reporting aggressiveness* (X2) dan *tax risk* (X3) dianggap konstan (tidak berubah) atau nol, maka rata-rata variabel dependen risiko perusahaan yaitu -2,722.

2. Koefisien regresi (b_1 - b_3)

a. Koefisien regresi *tax avoidance* (b_1)

Dapat diketahui pada tabel 10 yaitu nilai koefisien regresi (B) *tax avoidance* (b_1) yaitu -0,56 berarti bahwa setiap penurunan *tax avoidance* dan variabel independen lainnya diasumsikan konstan maka akan mengurangi risiko perusahaan yaitu 0,56.

b. Koefisien regresi *tax reporting aggressiveness* (b_2)

Dapat diketahui pada tabel 10 yaitu nilai koefisien regresi (B) *tax reporting aggressiveness* (b_2) yaitu 3,080 berarti bahwa setiap kenaikan *tax reporting aggressiveness* dan variabel independen lainnya diasumsikan konstan disertai meningkatnya risiko perusahaan yaitu 3,080.

c. Koefisien regresi *tax risk* (b_3)

Dapat diketahui pada tabel 4.16 yaitu nilai koefisien regresi (B) *tax risk* (b_3) yaitu 0,108 berarti bahwa setiap penambahan *tax risk* disertai meningkatnya risiko perusahaan yaitu 0,108.

Tabel 11 Hasil analisis regresi moderasi

		<i>Coefficients</i>		
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>
Model		B	Std. Error	
2	(Constant)	-2,764	0,281	
	X1	0,520	0,351	0,198
	X2	-0,019	0,050	-0,034
	X3	-0,124	0,471	-0,049
	X1Z	-0,198	0,104	-0,324
	X2Z	0,051	0,152	0,030
	X3Z	0,134	0,096	0,290

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Hasil analisis regresi moderasi atau model 2 pada hasil persamaan regresi penelitian ini yaitu menjadi:

$$Y = -2,764 + 0,520 X1 - 0,019 X2 - 0,124 X3 - 0,198 X1Z + 0,051 X2Z + 0,134 X3Z$$

1. Konstanta (α)

Dapat diketahui pada tabel 11 nilai constant yaitu -2,764 berarti bahwa jika variabel independen yaitu *tax avoidance* (X1), *tax reporting aggressiveness* (X2) dan *tax risk* (X3) dan interaksi variabel independen terhadap variabel moderator yaitu *tax avoidance* dan kepemilikan institusional (X1Z), *tax reporting aggressiveness* dan kepemilikan institusional (X2Z), *tax risk*

dan kepemilikan institusional (X3Z) dianggap konstan (tidak berubah) atau nol, maka rata-rata variabel dependen risiko perusahaan yaitu -2,764.

2. Koefisien regresi (b_1 - b_6)

a. Koefisien regresi *tax avoidance* (b_1)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi *tax avoidance* yaitu 0,520 berarti bahwa setiap peningkatan *tax avoidance* dan variabel independen lainnya dianggap konstan disertai meningkatnya variabel risiko perusahaan 0,520.

b. Koefisien regresi *tax reporting aggressiveness* (b_2)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi (B) *tax reporting aggressiveness* (b_2) yaitu -0,019 berarti bahwa setiap penurunan *tax reporting aggressiveness* dan variabel independen lainnya diasumsikan konstan disertai turunnya risiko perusahaan yaitu 0,019.

c. Koefisien regresi *tax risk* (b_3)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi (B) *tax risk* (b_3) yaitu -0,124 berarti bahwa setiap penurunan *tax risk* disertai turunnya risiko perusahaan yaitu 0,124.

d. Koefisien regresi interaksi *tax avoidance* dan kepemilikan institusional (b_4)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi (B) interaksi *tax avoidance* dan kepemilikan institusional (b_4) yaitu -0,198 berarti bahwa setiap penurunan interaksi *tax avoidance* dan kepemilikan institusional, dengan variabel lainnya diasumsikan konstan disertai turunnya risiko perusahaan yaitu 0,198.

e. Koefisien regresi interaksi *tax reporting aggressiveness* dan kepemilikan institusional (b_5)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi (B) interaksi *tax reporting aggressiveness* dan kepemilikan institusional (b_5) yaitu 0,051 berarti bahwa setiap peningkatan interaksi *tax reporting aggressiveness* dan kepemilikan institusional (b_5) yaitu 0,051 berarti bahwa setiap peningkatan interaksi *tax reporting aggressiveness* dan kepemilikan institusional, dengan variabel lainnya diasumsikan konstan disertai meningkatnya risiko perusahaan yaitu 0,051.

f. Koefisien regresi interaksi *tax risk* dan kepemilikan institusional (b_6)

Dapat diketahui pada tabel 11 yaitu nilai koefisien regresi (B) interaksi *tax risk* dan kepemilikan institusional (b_6) yaitu 0,134 berarti bahwa setiap peningkatan interaksi *tax risk* dan kepemilikan institusional, dengan variabel lainnya diasumsikan konstan disertai meningkatnya risiko perusahaan yaitu 0,134.

Pengaruh *tax avoidance* terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 1 dalam tabel 9, dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig *tax avoidance* yaitu 0,459 nilai ini lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap risiko perusahaan. Dengan begitu hipotesis pertama tidak dapat diterima.

Jika dilihat dari sudut pandang teori sinyal yaitu dimana *tax avoidance* cenderung menunjukkan adanya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) antara manajer perusahaan (penyaji informasi) dengan investor (penerima informasi). Namun hasil penelitian ini menunjukkan sebaliknya yaitu bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan, sehingga hasil ini tidak dapat mendukung teori sinyal. Hal ini dapat terjadi karena usaha *tax avoidance* yang dilakukan oleh rata-rata perusahaan dengan memanfaatkan celah undang-undang perpajakan sehingga hal tersebut dilihat bagi investor masih dalam batas wajar dan sah. Melalui pengetahuan yang memadai wajib pajak cenderung melakukan upaya penghindaran pajak dan hal tersebut sah sepanjang tidak melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku. Dengan demikian, aktivitas *tax avoidance* tidak mempengaruhi keputusan investor terhadap saham mereka yang mana nampak dalam tingkat volatilitas *return* saham.

Kemudian jika dilihat dari sudut pandang teori agensi yaitu dimana *tax avoidance* cenderung menunjukkan adanya beda kepentingan antara pihak internal (manajer perusahaan) dengan investor dan calon investor (pemilik perusahaan). Tetapi hasil tersebut menunjukkan sebaliknya bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan, sehingga hasil ini tidak dapat mendukung teori agensi. Hal tersebut dapat dikarenakan bahwa terdapat keseimbangan fungsi pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan sehingga pengawasan lebih optimal dan dapat mengimbangi adanya beda kepentingan.

Hasil tersebut sejalan dengan riset terdahulu oleh Guenther *et al* (2013) yaitu *tax avoidance* merupakan tindakan yang tidak dapat mempengaruhi risiko perusahaan yang diprosikan dengan volatilitas fluktuasi harga saham. Hal itu dikarenakan *tax avoidance* tidak dapat menunjukkan ketidakpastian pembayaran pajak di masa depan sehingga tidak dapat menyebabkan risiko perusahaan.

Namun di sisi lain, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan riset terdahulu oleh Carolina *et al* (2021) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan dapat dipengaruhi oleh *tax avoidance*. Hal itu dikarenakan *tax avoidance* menunjukkan kurangnya transparansi informasi untuk investor sehingga dapat menyebabkan risiko perusahaan yang dapat diketahui melalui volatilitas *return* saham. Hasil tersebut juga tidak mendukung hasil riset terdahulu oleh Kim *et al* (2011) dimana *tax avoidance* menunjukkan adanya informasi buruk yang disembunyikan dari investor sehingga dapat menyebabkan jatuhnya harga saham perusahaan.

Pengaruh tax reporting aggressiveness terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 1 dalam tabel 9 dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig *tax reporting aggressiveness* yaitu 0,058 nilai ini lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *tax reporting aggressiveness* terhadap risiko perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan aktivitas pajak yang agresif yang diprosikan dengan beda permanen tersebut apabila masih terkontrol hingga tidak menimbulkan ketidakpastian pembayaran pajak di masa mendatang maka tidak dapat meningkatkan risiko perusahaan. Namun jika beda permanen tersebut tidak terkontrol hingga menimbulkan ketidakpastian pembayaran pajak di masa mendatang maka akan dapat menimbulkan risiko perusahaan.

Hasil ini tidak dapat mendukung teori sinyal. Hal itu dapat menunjukkan bahwa usaha *tax reporting aggressiveness* yang dilakukan oleh rata-rata perusahaan dengan memanfaatkan celah undang-undang perpajakan sehingga hal tersebut masih dalam batas yang dapat dikontrol dan informasi yang tersaji atas beda tetap tersebut dilihat bagi investor masih dalam batas wajar sehingga dapat mengimbangi ketidakseimbangan informasi. Hasil ini juga tidak dapat mendukung teori agensi. Hal itu dapat terjadi dikarenakan bahwa adanya keseimbangan fungsi pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan sehingga pengawasan lebih optimal dan dapat mengimbangi adanya beda kepentingan yang ditimbulkan oleh aktivitas penghindaran pajak.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil riset terdahulu oleh Carolina *et al* (2021) yang menunjukkan bahwa risiko perusahaan dapat dipengaruhi oleh *tax reporting aggressiveness* yang diprosikan dengan perbedaan permanen (*permanent differences*). Menurut Carolina *et al* (2021) aktivitas mengurangi pajak secara agresif memungkinkan ketidakpastian beda persepsi pajak fiskal dengan komersial semakin besar sehingga akan menimbulkan pembayaran pajak pada masa depan yang tidak pasti, hal tersebut pada akhirnya akan menyebabkan risiko perusahaan.

Pengaruh tax risk terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 1 dalam tabel 9 dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig *tax risk* yaitu 0,012 nilai ini kurang dari 0,05. Dari hal itu dapat diartikan terdapat pengaruh *tax risk* terhadap risiko perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga dapat diterima.

Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan *tax risk* dimana yang diprosikan dengan standar deviasi CETR menginterpretasikan seberapa jauh tingkat ketidakpastian pembayaran kas pajak perusahaan di masa depan, yang berarti semakin tinggi risiko pembayaran pajak perusahaan mencerminkan semakin besar tingkat ketidakpastian arus kas pembayaran pajak perusahaan di masa depan. Hal ini berdampak langsung terhadap risiko perusahaan karena performa arus kas yang tidak pasti dipertimbangkan investor sebagai potensi risiko dan sinyal yang buruk dari perusahaan tersebut.

Hasil pengujian *tax risk* konsisten dengan perspektif teori sinyal yaitu adanya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*). Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan terlihat bagus bagi investor mengindikasikan sinyal baik, namun informasi yang tersaji tersebut hasil dari aktivitas yang berpotensi risiko kedepannya. Hasil pengujian *tax risk* juga konsisten dengan perspektif teori agensi. Melalui aktivitas *tax risk* menyediakan fasilitas bagi manajer untuk memanipulasi transaksi perusahaan tersebut demikian baik untuk menarik tingkat investasi yang besar dan cenderung berfokus pada keuntungan jangka pendek. Sehingga tidak sesuai dengan kepentingan

pemegang saham dan berpotensi risiko bagi perusahaan maka dari itu juga mengancam kemakmuran pemegang saham, selaras dengan masalah keagenan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan riset terdahulu oleh Guenther *et al* (2013), Carolina *et al* (2021), dan Krapl *et al* (2020). Menurut Guenther *et al* (2013) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa *tax risk* merupakan aktivitas yang secara langsung dapat mempengaruhi risiko perusahaan yang diprosikan dengan volatilitas (standar deviasi) fluktuasi harga saham. Kemudian sejalan dengan Krapl *et al* (2020) yang menyatakan bahwa *tax risk* menunjukkan adanya volatilitas yang tinggi dari arus kas perusahaan sehingga hal tersebut berhubungan langsung terhadap volatilitas harga saham perusahaan.

Tetapi hasil tersebut tidak sesuai dengan riset terdahulu oleh Firmansyah & Muliana (2018) yang menunjukkan bahwa *tax risk* tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Hal tersebut karena *tax risk* dapat disebabkan oleh beberapa faktor eksternal diluar perusahaan seperti, kebijakan ekonomi dan politik oleh pemerintah yang membuat pembayaran pajak perusahaan dapat berubah sehingga dari hal tersebut kurang dapat menunjukkan risiko perusahaan dikarenakan adanya faktor dari eksternal.

Pengaruh kepemilikan institusional memoderasi tax avoidance terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 2 dalam tabel 9 dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig X1Z yaitu interaksi antara variabel moderasi kepemilikan institusional dengan *tax avoidance* terhadap risiko perusahaan yaitu 0,059 nilai ini lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional memoderasi *tax avoidance* terhadap risiko perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional. Dengan begitu hipotesis keempat tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori agensi dan teori sinyal dalam hubungannya dengan peran kepemilikan institusional. Hal ini dapat terjadi dikarenakan seringkali pada praktiknya terjadi ekspropriasi kepemilikan saham, permasalahan ini merupakan permasalahan yang merujuk pada struktur kepemilikan dominan yaitu adanya pemilik lama (*long term ownership*) yang dominan sehingga kontrol kepemilikan tidak selalu efektif, maka permasalahan tersebut akan memicu konflik keagenan (Suteja, 2020). Dengan demikian, adanya kepemilikan saham institusi tidak dapat mengontrol tindakan manajemen atas praktik-praktik yang mengarah pada kepentingan pribadi.

Pengaruh kepemilikan institusional memoderasi tax reporting aggressiveness terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 2 dalam tabel 9 dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig X2Z yaitu interaksi antara variabel moderasi kepemilikan institusional dengan *tax reporting aggressiveness* terhadap risiko perusahaan yaitu 0,736 yaitu lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional memoderasi *tax reporting aggressiveness* risiko perusahaan. Dengan begitu hipotesis kelima dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori agensi. Hal ini dapat terjadi dikarenakan pada praktiknya terjadi ekspropriasi kepemilikan saham, permasalahan ini merupakan permasalahan yang merujuk pada struktur kepemilikan pada pemilik lama (*long term ownership*) yang dominan sehingga kontrol kepemilikan tidak selalu efektif, maka permasalahan tersebut akan memicu konflik keagenan (Suteja, 2020). Selain itu, merujuk pada Prameswari (2017) bahwa kepemilikan institusional yang mayoritas akan cenderung berkompromi dengan manajemen dan mengabaikan kepentingan kepemilikan saham lainnya yang minoritas. Sehingga hal tersebut akan memunculkan konflik keagenan.

Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori sinyal dalam hubungannya dengan peran kepemilikan saham pihak institusi yang dapat memberikan jaminan keseimbangan informasi. Hal ini dapat terjadi dikarenakan seringkali pada praktiknya terjadi permasalahan seperti permasalahan yang merujuk pada struktur kepemilikan dominan yaitu adanya pemilik lama (*long term ownership*) yang dominan (Suteja, 2020). Dengan demikian kontrol kepemilikan institusional menjadi tidak selalu efektif, maka permasalahan tersebut dapat menimbulkan ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*).

Pengaruh kepemilikan institusional memoderasi tax risk terhadap risiko perusahaan

Hasil pengujian model regresi 2 dalam tabel 9 dapat diketahui bahwa dalam uji t nilai sig X3Z yaitu interaksi antara variabel moderasi kepemilikan institusional dengan *tax risk* terhadap risiko perusahaan yaitu 0,165 nilai ini lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pengaruh *tax risk* terhadap risiko

perusahaan tidak dapat dimoderasi dengan kepemilikan institusional. Dengan begitu hipotesis keenam tidak dapat diterima.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan riset terdahulu oleh Prameswari (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh *tax risk* terhadap risiko perusahaan. Menurut Prameswari (2017) hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas cenderung berpihak/berkompromi dengan manajemen dan mengarah pada kepentingan sendiri serta mengabaikan kepentingan pemegang saham lainnya termasuk minoritas. Dengan demikian, adanya pemegang saham institusi kurang cukup efektif dalam mengontrol tindakan manajemen atas praktik-praktik yang mengarah pada kepentingan pribadi dan dapat menunjukkan adanya ketidakseimbangan informasi sehingga hasil penelitian ini tidak dapat mendukung teori agensi dan juga teori sinyal.

KESIMPULAN

Dari hasil dan pembahasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* yang merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengurangi pembayaran pajak tunai diprosikan dengan tarif pajak tunai (*cash effective tax rate*) tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. *Tax reporting aggressiveness* merepresentasikan sejauh mana posisi pajak perusahaan yang tidak sejalan dengan pihak otoritas pajak/fiskal diprosikan dengan jumlah beda permanen (*permanent differences*) tidak berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Namun, *tax risk* yang merepresentasikan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi pembayaran pajaknya dari waktu ke waktu di masa mendatang diprosikan dengan standar deviasi CETR berpengaruh terhadap risiko perusahaan yang diprosikan dengan volatilitas *return* saham. Kemudian untuk variabel moderasi kepemilikan institusional yang diprosikan dengan jumlah proporsi kepemilikan institusi tidak dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance*, *tax reporting aggressiveness*, dan *tax risk* terhadap risiko perusahaan. Implikasi atas penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan dan investor serta calon investor dapat memperhatikan dan mengevaluasi risiko perusahaan dengan optimal khususnya terkait dengan posisi risiko pajak (*tax risk*) perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat risiko perusahaan yang bersangkutan. Di samping itu hasil dari penelitian diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan terhadap risiko perusahaan dengan terlebih dahulu menganalisis posisi pajak perusahaan melalui proksi pengukuran penghindaran pajak. Investor dan calon investor dapat mengambil keputusan bisnis maupun investasi di masa mendatang dalam mengantisipasi kejadian serupa.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, D. P., & Hastuti, S. (2020). Does managerial ownership moderate the relationship between corporate social responsibility disclosure and tax aggressiveness? *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(2), 229–242. <https://doi.org/10.33005/jasf.v3i2.137>
- 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/https://doi.org/10.33005/jasf.v2i1.54>
- Carolina, V., Oktavianti, & Hidayat, V. S. (2021). Tax avoidance, tax reporting aggressiveness, tax risk, & corporate risk. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 5–12.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- 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/https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2237>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2013). *Tax avoidance, tax aggressiveness, tax risk and firm risk*. <https://business.illinois.edu/accountancy/wp->

content/uploads/sites/12/2014/10/Tax-2013-Guenther.pdf.

- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hartono, J. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE.
- Hutchens, M., Rego, S. O., & Williams, B. (2019). Tax avoidance, uncertainty, and firm risk. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3348559>
- 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>
- Krapl, A. A., Salyer, R., & White, R. S. (2020). Tax avoidance, tax risk, and the volatility of stock returns. *SSRN Electronic Journal*, May. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3613038>
- Prameswari, S. H. (2017). The effects of tax avoidance, tax aggressiveness, tax risk on firm risk with institutional ownership as moderating variable. *Thesis*.
- Sudana, I. made. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan: teori dan praktik* (edisi 2). Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian pendidikan (pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.
- Suteja, J. (2020). *Buku struktur kepemilikan perusahaan master*. https://www.researchgate.net/publication/342513622_buku_struktur_kepemilikan_perusahaan_master
- Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia. (2011). *Laporan studi volatilitas pasar modal Indonesia dan perekonomian dunia*.
- Trading Economics. (2022). *Indonesia - Stock price volatility*. Tradingeconomics.Com. <https://tradingeconomics.com/indonesia/stock-price-volatility-wb-data.html>