**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP PENDANAAN EKSTERNAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Oleh
Wahyuni Manta
Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar
Email : mantawahyuni@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh antara penghindaran pajak dan pertumbuhan laba terhadap pendanaan eksternal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2019.

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan asosiatif. Jenis data dalam penelitian ini adalah Kuantitatif. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan, analisis Regresi Linier Berganda.

Kata Kunci :Penghindaran Pajak (GAAP ETR), Pertumbuhan Penjualan (GOS) dan Pendanaan Eksternal (DER)

PENDAHULUAN

Persaingan yang semakin pesat dalam dunia usaha akan memacu perusahaan untuk meningkatkan eksistensi dan kinerja semaksimal mungkin untuk mencapai tujuan dari perusahaan tersebut. Salah satunya dengan melakukan kebijakan dalam memilih sumber dana yang akan digunakan untuk aktivitas kegiatan operasionalnya.

Dalam penerapan struktur pendanaan eksternal perusahaan perlu memperhatikan hal-hal yang mempengaruhinya. Beberapa teori mengemukakan banyak faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan struktur pendanaan eksternal. Menurut (Houston, 2014) mengemukakan “ada beberapa faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur pendanaan eksternal antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan”.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil akan berdampak pada keuntungan perusahaan dalam sehingga menjadi pertimbangan dalam menentukan struktur pendanaan perusahaan, ketika pertumbuhan penjualan perusahaan stabil perusahaan akan cenderung menggunakan hutang dalam pendanaanya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume penjualan perusahaan meningkat sehingga membutuhkan peningkatan kapasitas produksi yang memerlukan dana- dana yang lebih besar biasanya dana tersebut berasal dari eksternal berupa pinjaman atau utang. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang (Hanafi, 2014).

Menurut Sunyoto (2013 : 55) (di kutip dalam Daga, 2021)

strategi pemasaran adalah serangkaian tujuan dan sasaran, kebijakan dan aturan yang memberi arah kepada usaha-usaha pemasaran perusahaan dari waktu ke waktu, pada masing-masing tingkatan dan acuan serta alokasinya, terutama sebagai tanggapan perusahaan dalam menghadapi lingkungan dan keadaan persaingan yang selalu berubah.

Penghindaran pajak merupakan salah satu upaya mengefesiensikan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak. Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dapat mengurangi kas negara yang akan mempengaruhi penerimaan negara. Namun, bagi perusahaan penghindaran pajak bertujuan untuk mengurangi tingginya beban pajak yang ditanggung pihak perusahaan dan sebagai salah satu upaya untuk mengoptimalkan laba sesuai dengan harapan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Penghindaran Pajak dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Pendanaan Eksternal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**

TINJAUAN PUSTAKA

Pendanaan Perusahaan

A. Sumber Pendanaan

Setiap perusahaan memiliki sumber dana masing-masing untuk

perkembangan perusahaan tersebut. Berdasarkan sumbernya, pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

1. Sumber Pendanaan Internal

Sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

2. Sumber Pendanaan Eksternal

Sumber dana eksternal merupakan komponen modal sendiri dan dana dari luar perusahaan, artinya dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan sehari-hari melainkan dari pihak-pihak luar perusahaan. Dana dari luar perusahaan dapat berupa hutang jangka pendek dan jangka panjang.

- A. Utang Jangka Pendek

Utang Jangka Pendek sering disebut utang lancar adalah utang atau kewajiban kepada pihak lain yang harus dilunasi dalam tempo kurang dari setahun. Utang lancar biasanya dibayar dengan aktiva lancar. Adapun yang termasuk kedalam hutang jangka pendek yaitu utang usaha, Wesel bayar atau utang wesel, biaya yang masih harus dibayar (utang pajak, utang gaji dan upah, utang bonus), pendapatan diterima dimuka, utang pajak, utang jangka

panjang yang segera jatuh tempo.

B. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah kewajiban kepada pihak lain yang memiliki rentang waktu pembayaran atau jatuh tempo dalam periode satu tahun atau lebih. Menurut(Saputra, 2012), hutang jangka panjang dapat berupa :

1. Pinjaman Obligasi, adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.
2. Pinjaman Hipotik, adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi utang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak agar ketika pihak debitur tidak dapat memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualan tersebut akan dialokasikan untuk memenuhi kewajibannya.

C. Modal

Modal adalah hak kepemilikan atas perusahaan yang timbul sebagai akibat dari penanaman (investasi) yang dilakukan oleh para pemilik. Berdasarkan sumber penerimaannya modal terbagi menjadi dua, yaitu modal pinjaman dan modal sendiri.

Modal sendiri dapat berasal dari sumber intern yang didapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (laba)

dan sumber eksternal yang berasal dari modal pemilik perusahaan dalam bentuk saham.

B. Struktur Pendanaan Eksternal

Struktur pendanaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena akan memberi dampak terhadap kelangsungan finansial perusahaan. Menurut (Riyanto, 2014) struktur pendanaan eksternal mencerminkan bagaimana cara aktiva perusahaan dibelanjai, yang tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca.

Penentuan struktur pendanaan merupakan sebuah kebijakan yang diambil perusahaan dalam rangka memperoleh sumber dana yang akan digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan., baik menggunakan modal sendiri maupun modal asing yang sangat dipengaruhi oleh para pemilik atau pemegang saham dikarenakan kebijakan struktur pendanaan yang tepat akan meningkatkan pendanaan eksternal perusahaan, dengan demikian kemakmuran para pemegang saham juga meningkat.

C. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pendanaan Eksternal

Beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan Menurut (Houston, 2014) adalah sebagai berikut :

a. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam memperoleh banyak pinjaman karena penjualan yang relatif stabil akan dapat menjamin hutang atau beban

yang lebih besar.

b. Struktur Aset

Aset perusahaan yang digunakan sesuai dengan aktivitas utama cenderung akan menjamin pinjaman yang diterima sehingga kreditor semakin terjaga keamanan.

c. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan dari periode ke periode. Tingkat pertumbuhan ini umumnya diukur dengan ukuran perusahaan (*size*) dari penjualan. Dengan meningkatnya *size*, kreditor akan lebih percaya dengan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Dengan meningkatnya dana untuk operasional perusahaan diharapkan penjualan juga semakin meningkat.

d. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaanya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

e. Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen berdampak pada penurunan jumlah pendanaan internal sehingga mendorong perusahaan untuk

mencari pendanaan eksternal.

f. Pajak

Dengan meningkatnya pajak, maka keinginan pemenuhan dana mengarah pada peningkatan utang karena ketika pajak meningkat akan memperkecil *cost of debt*.

g. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis akan menyebabkan perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mencari pendanaan eksternal.

D. Pengukuran Pendanaan Eksternal

Pendanaan eksternal dapat diukur menggunakan *Debt to equity Ratio*. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut (Darsono, 2010), yaitu "*Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut likuidasi. Rasio ini juga disebut sebagai rasio pengungkit (*laverage*), yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang."

Menurut (Kasmir, 2012), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan itu untuk menilai utang dan ekuitas, sehingga peneliti menggunakan DER dalam penelitian ini. Adapun *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Jumlah total modal}}$$

Penghindaran Pajak

A. Pengertian Penghindaran pajak

Menurut (Anderson, 2003) menyatakan bahwa Penghindaran pajak adalah cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan yang dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak.

(Lim, 2011) mendefinisikan “penghindaran pajak sebagai penghematan pajak yang timbul dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang dilakukan secara legal untuk meminimalkan kewajiban”. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak adalah upaya mengefesiensikan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak.

B. Perbedaan Penghindaran Pajak dan Penggelapan Pajak

Penghindaran pajak dan penggelapan pajak merupakan bagian dari perencanaan pajak. Pada dasarnya penghindaran dan penyelundupan pajak mempunyai sasaran yang sama yaitu mengurangi beban pajak, namun berdasarkan konsep undang-undangan, garis pemisah yang jelas antara melanggar undang-undang (*unlawfull*) dan tidak melanggar undang-undang (*lawfull*).

Perencanaan pajak yang sesungguhnya merupakan tindakan yang terstruktur dengan konsekuensi potensi pajaknya, yang bertujuan untuk mengendalikan dan mengefesiensikan jumlah

pajak yang akan dibayar perusahaan kepada negara sebagai bentuk pemenuhan kewajiban dengan cara penghindaran pajak dan bukan dengan penyelundupan pajak.

(Zain, 2003) mendefenisikan penghindaran pajak dapat diartikan sebagai manipulasi penghasilannya secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang, sedangkan penyelundupan pajak mengandung arti manipulasi secara ilegal atas penghasilannya untuk memperkecil jumlah pajak yang terhutang.

C. Cara-Cara Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak dapat dilakukan dengan cara, yaitu :

1. Menahan Diri

Yang dimaksud dengan menahan diri yaitu wajib pajak tidak melakukan sesuatu yang bisa dikenai pajak.

2. Pindah Lokasi

Memindahkan lokasi usaha atau domisili dari lokasi yang tarif pajaknya tinggi ke lokasi yang tarif pajak nya lebih rendah dengan memperhatikan tentang transportasi, akomodasi, SDM, SDA, serta fasilitas lain yang dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan tersebut.

3. Penghindaran Pajak Secara Yuridis

Perbuatan dengan cara sedemikian rupa sehingga perbuatan-

perbuatan yang dilakukan tidak terkena pajak. biasanya dilakukan dengan memanfaatkan kekosongan atau ketidakjelasan Undang-undang.

D. Pengukuran penghindaran Pajak

Menurut (Wulandari, 2016), salah satu cara untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat mengelola pajaknya adalah dengan melihat tarif pajak efektifnya. (Frank, 2009) menjelaskan bahwa tarif pajak efektif (*Effective Tax Rate/ETR*) biasanya dihitung dengan menggunakan rasio total beban pajak dengan penghasilan sebelum pajak.

(Dyrenge, 2010) mengemukakan bahwa pengukuran Effective tax Rate (ETR) dikelompokkan menjadi 2 metode, yaitu :

1. GAAP ETR merupakan perhitungan tarif pajak efektif didasarkan pada Generally Accepted Accounting Principle (GAAP). Metode ini menghitung tarif pajak efektif melalui perbandingan total beban pajak. (beban pajak kini dan tangguhan) dengan laba sebelum pajak. GAAP ETR dapat dirumuskan sebagai berikut

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

2. Cash ETR merupakan perhitungan tarif pajak efektif yang didasarkan pada kondisi yang sebenarnya. Metode ini menghitung tarif pajak efektif melalui rasio antara besar pajak yang akan dibayarkan dengan laba sebelum pajak. Cash ETR

dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Cash\ ETR = \frac{\text{Kas yang dibayarkan untuk pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Pertumbuhan Penjualan

A. Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Growth Of Sale*) merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan perusahaan. Selain berasal dari hutang ataupun modal, dana perusahaan juga berasal dari penjualan produk- produk perusahaan baik berupa barang maupun jasa.

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecendrungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Halim, 2015).

Tingkat pertumbuhan penjualan jika dilihat dari kemampuan keuangan dibedakan menjadi dua , yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri (*Internal Growth Rate*) *Internal Growth Rate* adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa membutuhkan pendanaan eksternal atau tingkat pertumbuhan penjualan yang hanya dipicu oleh tambahan atas laba ditahan.

2. Tingkat pertumbuhan berkesinambungan (*Sustainable Growth Rate*) *Sustainable Growth Rate* adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa melakukan pembiayaan modal tetapi dengan memelihara perbandingan antara hutang dengan modal.

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan di tahun berikutnya. Menurut (Husnan, 2006) semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Menurut (Houston, 2014), stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman atau utang.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban perusahaan, karena tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan dapat ditingkatkan. Hal inilah yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

B. Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan, metode pengukurannya dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

$$GOS = \frac{\text{Penjualan periode ini} - \text{Penjualan periode sebelumnya}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}}$$

METODOLOGI PENELITIAN

A. LOKASI DAN WAKTU PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu yang dibutuhkan untuk penelitian ini diperkirakan kurang lebih satu bulan lamanya.

B. JENIS DAN SUMBER DATA

1. Jenis Data

Data kuantitatif, yaitu data-data yang diperoleh dari laporan keuangan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini data

sekunder, yaitu data yang diperoleh oleh peneliti berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 yang diperoleh dari *official website* Bursa Efek Indonesia, yaitu URL : www.idx.co.id.

3. POPULASI DAN SAMPEL

a. Populasi

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah 51 perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Sampel

Adapun metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan teknik Purposive Sampling. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pendanaan Eksternal (Y), Pendanaan eksternal adalah sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yang berarti tidak berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan eksternal dapat berupa utang jangka

panjang dan utang jangka pendek. Pendanaan Eksternal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut (Kasmir, 2012), menyatakan “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan itu untuk menilai utang dan ekuitas”. Adapun DER dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Jumlah total modal}}$$

Penghindaran Pajak (X1), Penghindaran pajak merupakan sebuah sarana pemenuhan kewajiban perpajakan dengan menekan pajak seminimal mungkin untuk memperoleh laba yang sesuai dengan harapan dengan tidak melanggar peraturan yang berlaku. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan GAAP ETR dalam menggambarkan kegiatan penghindaran pajak. GAAP ETR merupakan rasio yang menggambarkan penghindaran pajak dengan menghitung tarif pajak efektif melalui perbandingan total beban pajak (beban pajak kini dan tangguhan) dengan laba sebelum pajak. GAAP ETR dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Pertumbuhan Penjualan (X2), Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan selisih penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya dan penjualan periode

sebelumnya. Pertumbuhan ini menggambarkan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan di tahun berikutnya. Khusus variabel pertumbuhan penjualan, tahun periode yang digunakan adalah satu tahun sebelum periode yaitu 2016-2018. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$GOS = \frac{\text{Penjualan periode ini} - \text{Penjualan periode sebelumnya}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}}$$

5. ANALISIS DATA

Analisis Regresi Linier Berganda adalah Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji kekuatan hubungan antara variabel dependen (pendanaan eksternal) dengan variabel independen (penghindaran pajak) dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Pendanaan Eksternal

A = Konstanta persamaan regresi

b = Koefisien regresi Penghindaran Pajak

X1 = PenghindaranPajak

X2 = Pertumbuhan Penjualan

KESIMPULAN

Penghindaran pajak adalah cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan perundang-undangan perpajakan yang dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak.

Pertumbuhan penjualan (*Growth Of Sale*) merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan perusahaan. Selain berasal dari hutang ataupun modal, dana perusahaan juga berasal dari penjualan produk- produk perusahaan baik berupa barang maupun jasa.

Sumber dana eksternal merupakan komponen modal sendiri dan dana dari luar perusahaan, artinya dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan sehari-hari melainkan dari pihak-pihak luar perusahaan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pendanaan Eksternal :

- a. Stabilitas Penjualan
- b. Struktur Aset
- c. Tingkat Pertumbuhan
- d. Profitabilitas
- e. Pembayaran Deviden
- f. Pajak
- g. Risiko Bisnis

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. (2003). Founding Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 5(8), 1301-1328.
- Daga, R. (2017). STRATEGI MENINGKATKAN KEPUASAN NASABAH TABUNGAN PADA PT. BANK PERKREDITAN RAKYAT HASA MITRA CABANG MAKASSAR. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 14(3).
- Darsono. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dyreng. (2010). The Effect of Executives on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 8(5), 1163-1189.
- Frank. (2009). Tax Reporting Aggresiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *Journal of Accounting Review*, 84(2), 467- 496.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M. (2014). *Analisis Laporan Keuangan., Edisi Tujuh*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Houston, B. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lim, Y. (2011). Tax Avoidance, Cost of Debt and Shareholder Activism: Evidence From Korea. *Journal of Banking and Finance*, 3(5), 456-470.
- Riyanto, B. (2014). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4*. Yogyakarta: Gadjah Mada.
- Saputra, D. B. (2012). Analisis Pengaruh Pendanaan dari Luar Perusahaan dan Modal Sendiri Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 62-78.
- Wulandari, M. (2016). Effective Tax Rate : Efek dari Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 94-113.
- Zain, M. (2003). *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat