

Determinan *Tax Avoidance* pada Perusahaan Pertambangan yang Dimoderasi oleh *Insider Ownership*

Ilham Tri Oktavian^{1*}, Hasan Mukhibad²
Universitas Negeri Semarang, Indonesia^{1,2}

ilhamoktavian8@gmail.com, hasanunnes@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of transfer pricing, fixed asset intensity, and political connections on tax avoidance. This study also raises insider ownership as a moderating variable. The presence of managerial ownership provides a dual function for managers as those who own and run the company. Managers will try to take the best policy in meeting various elements of interest, including in the field of taxation. The population in this study are multinational companies in the mining sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2020. The sample was selected using purposive sampling method and obtained as many as 168 units of analysis. Data analysis in this study used moderated regression analysis (MRA). Based on the estimation of model selection, the Random Effect Model (REM) was chosen to be the right model to test the hypothesis in this study. The results show that transfer pricing and asset intensity have a significant positive effect on tax avoidance. Meanwhile, political connections have no effect on tax avoidance. Managerial ownership is able to moderate the effect of the transfer pricing variable and fixed asset intensity on tax avoidance, however, it is not able to moderate the political connection variable. Based on this research, The company is expected to be more transparent in disclosing transactions between related parties while still paying attention to fairness values. The weakness in this study is the low proportion of company share ownership by the government so that it has not been able to influence company policy making.

Keywords : *Fixed Asset Intensity; Insider Ownship; Political Connections; Transfer Pricing;*

PENDAHULUAN

Kewajiban dalam membayar pajak diatur dalam UUD 1945 Pasal 23 A yang menyatakan bahwa pajak dan pungutan lain yang bersifat memaksa untuk kepentingan negara diatur oleh Undang-Undang. Wajib pajak seharusnya mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku seperti menghitung, menyetor, dan melaporkan kewajiban perpajakan dengan akurat dan jujur. Namun terdapat upaya yang dipraktikkan wajib pajak dalam meminimalkan beban pajak seperti *tax avoidance*. Amidu et al (2017) menjelaskan *tax avoidance* sebagai cara yang ditempuh oleh wajib pajak dalam memperkecil beban pajak dengan cara menemukan kelemahan atau celah dari regulasi. Celah dari regulasi perpajakan tersebut dapat berupa perbedaan yuridiksi pajak antar negara yang dimanfaatkan wajib pajak dalam penghindaran pajak. Kasus penghindaran pajak terjadi pada perusahaan tambang besar PT Adaro Energy. Penghindaran pajak terjadi selama tahun 2009 hingga 2017 yang menyebabkan rendahnya penghasilan kena pajak perusahaan. Tercatat PT Adaro membayar pajak US\$ 125 lebih rendah dibandingkan yang harusnya dibayarkan di Indonesia. Penghindaran pajak dilakukan melalui skema *transfer pricing* lewat anak usahanya di Singapura, *Coaltrade Services International* (detikfinance, 2019).

Transfer pricing menjadi salah satu faktor pendorong terjadinya *tax avoidance*. *Transfer pricing* merupakan pengaturan harga transaksi antara perusahaan yang berasosiasi, seperti perdagangan di antara perusahaan induk dan perusahaan anak atau perusahaan yang berafiliasi (Hamid et al., 2016). Amidu et al. (2017) meneliti pengaruh dari *transfer pricing* dan manajemen laba pada *tax avoidance* pada perusahaan multinasional di Ghana. Hasil penelitian menunjukkan adanya signifikansi pengaruh secara positif pada semua indikator. Temuan penelitian tersebut sinkron dengan Putri & Mulyani (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh secara langsung variabel *transfer pricing* terhadap *tax avoidance*. Terdapat temuan yang berbeda dari riset yang dilakukan oleh Nadhifah & Arif (2020) yang membuktikan bahwasanya *transfer pricing* dan *financial distress* secara negatif signifikan berpengaruh pada *tax avoidance*, tetapi *capital intensity* tidak berpengaruh pada *tax avoidance*.

Tingginya intensitas aset tetap juga dapat dipergunakan manajer dalam menjalankan *tax avoidance*. Intensitas aset tetap merupakan rasio yang menandakan intensitas kepemilikan aset tetap sebuah perusahaan (Adisamartha & Noviari, 2015). Temuan riset yang dilaksanakan oleh Baihaqqi (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan yang ditimbulkan dari variabel intensitas aset tetap pada *tax avoidance*. Temuan yang berbeda pada riset Nasution & Mulyani (2020) menemukan adanya signifikansi pengaruh negatif dari variabel intensitas aset tetap pada *tax avoidance*. Tingginya kepemilikan atas aset tetap tidak menjamin bahwa praktik *tax avoidance* semakin tinggi begitu sebaliknya.

Hubungan atau kedekatan perusahaan dengan pemerintah memberikan nilai tersendiri bagi perusahaan yang mempunyai koneksi politik. Koneksi politik ialah sebuah kondisi dengan cara tertentu terbentuk sebuah hubungan dengan pihak-pihak (politisi atau pemerintah) di dalam perusahaan berlandaskan kepentingan politik yang memiliki tujuan tertentu (Mulyani et al., 2014). Temuan studi yang dilaksanakan oleh Aprilia et al. (2020) membuktikan adanya signifikansi pengaruh positif dari variabel koneksi politik pada *tax avoidance*. Apsari & Supadmi (2018) meneliti pengaruh koneksi politik pada *tax avoidance* pada perusahaan *property, real estate*, dan konstruksi bangunan selama 2014 hingga 2016. Temuan penelitian menunjukkan adanya signifikansi pengaruh negatif dari variabel koneksi politik pada *tax avoidance*.

Hasil penelitian terdahulu menemukan adanya inkonsistensi diantara variabel yang mempengaruhi *tax avoidance* (Sikka & Willmott, 2010; Adisamartha & Noviari, 2015; Amidu et al., 2017; Panjalusman et al., 2018; Lestari, 2019; Nasution & Mulyani, 2020; Rizky & Puspitasari, 2020; Nurrahmi, 2020; Nadhifah & Arif, 2020; Adegbite et al., 2020; dan Trisnawati et al., 2020). Penelitian ini mencoba menghadirkan variabel kepemilikan manajerial (*insider ownership*) untuk membuktikan apakah variabel tersebut memiliki peran dalam memoderasi pengaruh *transfer pricing*, intensitas aset tetap, dan koneksi politik pada *tax avoidance*. Kepemilikan manajerial yakni kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (direksi, dewan komisaris ataupun karyawan) (Septiadi et al., 2017). Orisinalitas penelitian ini ditunjukkan dengan menghadirkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Penggunaan variabel kepemilikan manajerial juga disarankan oleh studi terdahulu yang dikerjakan oleh Armstrong et al (2015) sebagai bentuk hubungan tidak langsung yang dapat mempengaruhi keputusan manajer dalam mengambil kebijakan termasuk dalam bidang perpajakan.

STUDI LITERATUR

Praktik *tax avoidance* dalam penelitian ini mengacu pada teori agensi tipe pertama dan keempat (Kusumadewi & Wardhani, 2020). Teori agensi tipe pertama menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan diantara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Agen menginginkan adanya kompensasi atas kinerjanya, sedangkan pemegang saham menginginkan adanya kenaikan nilai perusahaan. Atas dasar sifat *opportunistic* manusia, terdapat kemungkinan tindakan yang dilakukan manajer tidak selaras dengan tujuan atau kepentingan *shareholders*. Pada teori agensi tipe keempat, perbedaan kepentingan terjadi antara manajer dengan pemerintah. Manajer berupaya mengoptimalkan laba perusahaan dengan meminimalkan biaya-biaya termasuk beban pajak perusahaan. Sedangkan pemerintah mempunyai target dalam penerimaan pendapatan negara dari sektor perpajakan. Besar kecilnya laba yang dikumpulkan perusahaan akan berbanding lurus dengan beban pajak yang wajib dibayarkan. Terdapat kemungkinan manajer melakukan penghindaran pajak yang seharusnya menjadi penerimaan negara. Selain itu, penelitian ini juga mengacu pada *political power theory* yang menyatakan bahwa kekuatan dapat mengontrol keadaan (Chaney et al, 2010). Pengalaman manajemen dalam politik mungkin mempengaruhi strategi perusahaan. Pemimpin dapat memanfaatkan aspek tertentu dari kekuatan politik yang dimiliki untuk mendapatkan manfaat dari tindakan yang berisiko. Tindakan berisiko tersebut dapat berupa praktik penghindaran pajak.

Perbedaan kepentingan dalam teori agensi tipe keempat terdapat pada manajer dengan pemerintah. Pemerintah mengharapkan tercapainya target penerimaan pajak, sementara manajer berusaha untuk menekan beban pajak perusahaan dengan menerapkan *tax avoidance*. *Transfer pricing* menjadi salah satu faktor dalam skema penghindaran pajak perusahaan. Arus operasi pengolahan barang tambang melibatkan banyak perusahaan. Tidak semua aktivitas operasi dapat dikerjakan oleh perusahaan induk. Terdapat proses yang melibatkan perusahaan anak sebagai perusahaan afiliasi sebelum menjadi produk penuh. Perusahaan pertambangan juga memanfaatkan perusahaan afiliasi di luar negeri sebagai alur distribusi. Arus transaksi antar perusahaan afiliasi inilah yang dapat digunakan manajer dalam praktik *tax avoidance*. Perusahaan dapat menggunakan skema *transfer pricing* untuk menetapkan harga transaksi berdasarkan kesepakatan khusus. Temuan riset terdahulu menyatakan bahwasanya *transfer pricing* memiliki hubungan positif signifikan pada *tax avoidance* (Mayangsari, 2015; Amidu et al., 2017; Acquah, 2017; Maulana et al., 2018; Lutfia & Pratomo, 2018; Citra, 2019; Putri & Mulyani, 2020; dan Nurrahmi, 2020).

H₁: Terdapat signifikansi pengaruh positif dari *Transfer pricing* pada *tax avoidance*.

Perbedaan kepentingan dalam teori agensi tipe keempat terdapat pada manajer dengan pemerintah. Pemerintah mengharapkan tercapainya target penerimaan pajak, sementara manajer berusaha untuk menerapkan *tax avoidance*. Intensitas aset tetap menjadi salah satu metode yang dapat diterapkan manajer dalam mempraktikkan penghindaran pajak. Perusahaan pertambangan identik dengan kepemilikan nilai aset yang tinggi. Hampir semua aktivitas operasi perusahaan ditunjang menggunakan alat-alat berat pertambangan. Akibat adanya keusangan dan pemakaian, terdapat penyusutan nilai dari aset tetap tersebut. Beban penyusutan dikategorikan sebagai nilai yang dapat menjadi pengurang pendapatan kena pajak. Artinya ketika intensitas aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi, maka terdapat peluang manajer untuk menjalankan praktik penghindaran pajak. Temuan riset terdahulu menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan intensitas aset tetap pada *tax*

avoidance (Adisamartha & Noviari, 2015; Dharma & Noviari, 2017; Noviyani & Muid, 2019; Baihaqqi, 2019).

H₂: *Intensitas aset tetap mempengaruhi tax avoidance secara positif signifikan*

Political power theory menyatakan bahwa kekuatan dapat mengontrol keadaan (Chaney et al, 2010). Adanya hubungan perusahaan dengan aparat pemerintah melalui kepemilikan saham menjadi keuntungan bagi perusahaan untuk mengambil manfaat tertentu. Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki tingkat resiko pemeriksaan perpajakan yang rendah (Kim & Zhang, 2015). Manajer perusahaan dapat mempergunakan peluang tersebut untuk menjalankan penghindaran pajak. Koneksi politik menjadi salah satu faktor dalam praktik *tax avoidance*. Temuan riset terdahulu membuktikan adanya pengaruh positif signifikan koneksi politik pada *tax avoidance* (ichter et al, 2009; Brown et al, 2014, Kim & Zhang, 2015, Majidah, 2019).

H₃: *Koneksi politik berpengaruh signifikan positif pada tax avoidance.*

Masalah agensi timbul akibat adanya selisih kepentingan di antara manajer dengan pemerintah maupun *shareholders*. Terdapat kekhawatiran pemegang saham dalam upaya manajer melakukan penghindaran pajak. Praktik *tax avoidance* yang terlalu agresif akan berujung pada penghindaran pajak yang illegal. Tentu hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu faktor yang dapat memastikan bahwasanya manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *shareholders* adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yakni keadaan saat manajer mempunyai saham perusahaan (Hadi & Mangoting, 2014). Terdapat fungsi ganda yang dimiliki oleh manajer yaitu sebagai pihak yang menjalankan perusahaan sekaligus menjadi pemilik perusahaan. Sebagai upaya untuk memuaskan kepentingan *shareholders* yang tidak lain ialah dirinya sendiri, manajer dapat menerapkan skema *transfer pricing*. Dengan tetap memperhatikan peraturan perundangan serta mempertimbangkan prinsip kesebandingan (*arms length*) upaya penghindaran pajak melalui skema *transfer pricing* dapat dikatakan legal. Kondisi ini berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan saham manajerial mampu memperkuat pengaruh *transfer pricing* pada praktik *tax avoidance*.

H₄: *Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh transfer pricing pada tax avoidance.*

Masalah agensi timbul akibat adanya diferensiasi kepentingan di antara manajer dengan pemerintah maupun *shareholders*. Terdapat kekhawatiran pemegang saham dalam upaya manajer menjalankan praktik penghindaran pajak. Praktik *tax avoidance* yang terlalu agresif akan berujung pada penghindaran pajak yang illegal. Tentu keadaan ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Faktor yang dapat memastikan bahwasanya manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *shareholders* salah satunya adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial ialah saat di mana seorang manajer mempunyai saham perusahaan (Hadi & Mangoting, 2014). Terdapat fungsi ganda yang dimiliki oleh manajer yaitu sebagai pihak yang menjalankan perusahaan sekaligus menjadi pemilik perusahaan. Adanya fungsi ganda menyebabkan manajer lebih saksama dalam mengambil kebijakan. Aktivitas penghindaran pajak yang dipraktikkan oleh manajer akan lebih dipertimbangkan dalam ranah hukum yang legal. Melalui kepemilikan atas aset tetap, manajer dapat menggunakan beban depresiasi guna menekan beban pajak perusahaan. Beban penyusutan aset tetap secara legal dapat menjadi pengurangan pendapatan kena pajak perusahaan. Kondisi ini membuktikan bahwasanya semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajerial dapat memperkuat pengaruh positif intensitas aset tetap pada praktik *tax avoidance*

H₅: *Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh intensitas aset tetap pada tax avoidance.*

Perbedaan kepentingan di antara manajer dengan pemerintah maupun *shareholders*, menjadi pemicu terjadinya masalah agensi. Terdapat kekhawatiran pemegang saham dalam upaya manajer menempuh penghindaran pajak. Praktik *tax avoidance* yang terlalu agresif akan berujung pada penghindaran pajak yang illegal. Tentu hal ini akan berefek pada nilai perusahaan. Salah satu faktor yang dapat memastikan bahwa, manajer akan bertindak selaras dengan keinginan *shareholders* adalah kepemilikan manajerial. Terdapat fungsi ganda yang dimiliki oleh manajer yaitu sebagai pihak yang menjalankan perusahaan sekaligus menjadi pemilik perusahaan. Perusahaan yang terkoneksi politik tentu menjadi pusat perhatian pemerintah. Manajer akan lebih bijak dalam mengambil kebijakan yang berisiko. Manajer akan memastikan bahwa praktik *tax avoidance* dilakukan berdasarkan aturan yang diperkenankan. Hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan saham manajerial mampu memperkuat pengaruh positif koneksi politik pada praktik *tax avoidance*

H₆: *Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap tax avoidance.*

METODE

Studi ini termasuk dalam jenis kelompok penelitian kuantitatif dengan desain pengujian hipotesis pada perusahaan multinational sektor pertambangan di Indonesia pada tahun 2015 hingga 2020. Studi ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan tahunan dengan jumlah populasi sejumlah 28 perusahaan pertambangan. Sampel ditetapkan melalui metode *purposive sampling* yang menghasilkan 168 unit analisis. Kriteria pemilihan sampel ditampilkan pada tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Multinasional Sektor Pertambangan yang terdaftar pada BEI tahun 2015-2020	34
2.	Perusahaan yang mengungkapkan piutang berelasi pada periode 2015-2020	(4)
3.	Perusahaan yang mempublikasikan <i>Annual Report</i> periode 2015-2020	(2)
Jumlah perusahaan sample		28
Jumlah unit analisis penelitian (6 tahun x 28 perusahaan)		168

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tax avoidance atau penghindaran pajak menjadi variabel dependen dalam riset ini. *Tax avoidance* merupakan usaha untuk meminimalisasi jumlah pajak terutang tanpa melanggar peraturan perpajakan (Desmiranti & Suhendri, 2019).

Proksi yang dipergunakan untuk mengukur besaran *tax avoidance* dalam riset ini yaitu *effective tax rate* (ETR). ETR ialah ukuran hasil berbasis laba rugi yang secara umum mengukur efektivitas dari strategi pengurangan pajak dan mengarahkan pada laba setelah pajak yang tinggi. Apabila ETR rendah, maka praktik *tax avoidance* tergolong tinggi. Dan jika ETR tinggi, maka praktik *tax avoidance* tergolong rendah (Richardson, 2013). Berikut rumus *Effective tax rate* :

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

Transfer pricing merupakan pengaturan harga transaksi antara perusahaan yang berasosiasi, seperti perdagangan di antara perusahaan induk dan perusahaan anak atau perusahaan yang berafiliasi (Hamid et al., 2016). *Transfer pricing* menjadi perbincangan dalam dunia perpajakan sebagai upaya penghindaran pajak internasional dengan metode memperbesar harga pembelian (*over invoice*) atau memperkecil harga penjualan (*under invoice*) (Ilyas & Suhartono, 2018). Dalam studi ini *transfer pricing* diukur dengan membandingkan antara piutang usaha atas transaksi pihak berelasi dengan total piutang perusahaan (Amidu et al., 2017). *Transfer pricing* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Transfer pricing} = \frac{\text{Piutang usaha yang memiliki hubungan istimewa}}{\text{Total piutang}}$$

Intensitas aset tetap merupakan rasio yang menandakan intensitas kepemilikan aset tetap sebuah perusahaan (Adisamartha & Noviani, 2015). Intensitas aset tetap mampu menggambarkan besarnya perusahaan berinvestasi dalam bentuk aset tetap. Aktiva tetap yang dimiliki perusahaan memungkinkan digunakan untuk memotong pajak akibat dari penyusutan setiap tahunnya. Sehingga biaya penyusutan bisa dikurangkan pada laba sebelum pajak. Pengukuran intensitas aset tetap mengacu pada penelitian Purwanti & Sugiyarti (2017) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Intensitas Aset Tetap} = \frac{\text{Total aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Koneksi politik ialah sebuah kondisi dengan cara tertentu terbentuk sebuah hubungan dengan pihak-pihak (politisi atau pemerintah) di dalam perusahaan berlandaskan kepentingan politik yang memiliki tujuan tertentu (Mulyani et al., 2014). Koneksi politik diukur melalui rasio kepemilikan saham oleh pemerintah dengan ketentuan sebagai berikut :

$$\text{Koneksi Politik} = \frac{\text{Total saham pemerintah}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajerial perusahaan (Prasetyo & Pramuka, 2018). Kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerjanya dengan menjaga nilai perusahaan. Manajer akan berupaya menghindari tindakan yang berisiko menurunkan nilai perusahaan seperti *tax avoidance* dengan cara atau metode tertentu. Keadaan ini akan berakibat baik terhadap perusahaan serta memuaskan keinginan *stakeholder*. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh total saham perusahaan (Prasetyo & Pramuka, 2018). Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Total saham manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Selanjutnya, penelitian ini menghadirkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yang didefinisikan sebagai suatu ukuran yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan (Wijaya et al., 2020). Ukuran perusahaan digunakan untuk menilai aktivitas operasi perusahaan. Perusahaan skala besar dipandang memiliki aktivitas operasi yang tinggi sehingga memiliki beban pajak yang lebih besar dari pada perusahaan dengan ukuran kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan melihat besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Teknik dokumentasi menjadi teknik pengambilan data yang diterapkan, yakni berupa data dari laporan tahunan pada *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2015-2020.

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel serta model regresi moderasi (*moderated regression analysis/MRA*) dengan uji interaksi. Model regresi data panel dalam pengujian hipotesis pada model 1 yaitu $TA = \alpha + \beta_1TP + \beta_2IAT + \beta_3KP + \beta_4KM + \beta_5SIZE + e$ dan pengujian hipotesis pada model 2 adalah $TA = \alpha + \beta_1TP + \beta_2IAT + \beta_3KP + \beta_4|TP-KM| + \beta_5|IAT-KM| + \beta_6|KP-KM| + \beta_7SIZE + e$.

Keterangan

TA	: Tax avoidance i pada tahun ke-t
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_7$: Koefisien regresi
TP	: <i>Transfer pricing</i>
IAT	: Intensitas aset tetap
KP	: Koneksi politik
KM	: Kepemilikan Manajerial
TP-KM	: Nilai interaksi dari TP-KM
IAT-KM	: Nilai interaksi dari IAT-KM
KP-KM	: Nilai interaksi KP-KM
SIZE	: Ukuran Perusahaan
e	: Error (tingkat kesalahan pengganggu)

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terdapat serangkaian tahapan antara lain sebagai berikut: yang pertama melakukan estimasi data panel berupa *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Kedua, jika model yang terpilih ialah CEM atau FEM, maka uji asumsi klasik yang perlu diadakan yakni heterokedastisitas dan multikolinearitas. Sedangkan apabila model yang terpilih ialah REM, maka uji asumsi klasik yang harus diadakan hanya uji multikolinearitas.

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang diterapkan dalam studi ini terdiri dari nilai *mean*, nilai maksimum, dan nilai minimum, serta standar deviasi. Angka-angka yang tercantum pada tabel 3 Menggambarkan informasi statistik deskriptif variabel *tax avoidance*, *transfer pricing*, intensitas aset tetap, koneksi politik, dan kepemilikan manajerial. Hasil analisis statistik deskriptif setiap variabel dipaparkan pada tabel 3.

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	TA	TP	IAT	KP	KM	SIZE
Mean	0.3693	0.3490	0.3350	0.1990	0.2071	29.5041
Maximum	0.8775	0.8770	0.8763	0.6944	0.8961	31.9101
Minimum	0.0604	0.0048	0.0805	0.0102	0.0113	27.1796
Std. Deviation	0.1980	0.2880	0.1962	0.2114	0.2184	1.2116

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berpedoman pada hasil pengujian analisis deskriptif pada tabel 3 nilai *mean* dari *tax avoidance* (TA) sebesar 0.3693, artinya kas yang digunakan untuk membayar pajak rata-rata sebesar 36.93% dari jumlah laba yang dihasilkan. Nilai maksimum sejumlah 0.8775 berada pada PT Harum Energy pada tahun 2020. Sementara, nilai minimum sejumlah 0.0604 berada

pada oleh PT Energi Mega Persada pada tahun 2018. *Tax Avoidance* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.1980 atau 18.80%. Rata-rata *transfer pricing* (TP) senilai 0.3490 atau 34.90% yang menunjukkan perusahaan rata-rata mempunyai piutang pihak berelasi. PT Darma Henwa memegang nilai maksimum sebesar 0.8770, pada tahun 2019, sedangkan, nilai minimum terletak pada PT Timah sebesar 0.0048. Intensitas aset tetap (IAT) bernilai rata-rata sejumlah 0.3350, artinya rata-rata kepemilikan atas aset tetap perusahaan pertambangan sebesar 33.50%. Intensitas aset tetap berada pada rentang nilai sebesar 0.0805 hingga 0.8763. *Mean* koneksi politik (KP) senilai 0.1990, yang mengindikasikan rendahnya kepemilikan saham pemerintah atas perusahaan, dengan nilai minimum sebesar 0.0102 dan nilai maksimum sebesar 0.6944. Kepemilikan manajerial (KM) mempunyai rata-rata senilai 0.2071 yang menunjukkan rata-rata kepemilikan saham oleh manajemen senilai 20.71%. Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai rata-rata sebesar 29.5041 menunjukkan *mean* dari total aset perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki rentang nilai sebesar 27.1796 hingga 31.9101.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	<i>Transfer Pricing</i>	Intensitas Aset Tetap	Koneksi Politik	TP_KM	IAT_KM	KP_KM
<i>Transfer Pricing</i>	1.000000	0.142112	0.165363	0.607005	0.249968	0.144678
Intensitas Aset Tetap	0.142112	1.000000	0.292220	0.322587	0.624373	0.231211
Koneksi Politik	0.165363	0.292220	1.000000	-0.021426	0.007696	0.595540
TP_KM	0.607005	0.322587	-0.021426	1.000000	0.700067	0.319956
IAT_KM	0.249968	0.624373	0.007696	0.700067	1.000000	0.365065
KP_KM	0.144678	0.231311	0.595540	0.319956	0.365065	1.000000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan Tabel tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang melebihi 0.80. Nilai korelasi tertinggi terjadi pada IAT_KM dengan nilai 0.700067. Sementara nilai korelasi terendah terjadi pada koneksi politik dan TP_KM dengan nilai -0.021426. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Hasil Uji Regresi

Tabel 4. Hasil Regresi Data panel - Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.819925	0.426025	-1.924594	0.0560
TP	0.233387	0.046583	5.010162	0.0000
IAT	0.179660	0.068627	2.617921	0.0097
KP	0.131735	0.070176	1.877212	0.0623
KM	0.337642	0.072688	4.645056	0.0000
SIZE	0.032250	0.014463	2.229811	0.0271

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Moderasi (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TP_KM	0.519168	0.164147	3.162826	0.0019
IAT_KM	0.356247	0.179956	1.979633	0.0495
KP_KM	-0.071433	0.276346	-0.258493	0.7964

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

PEMBAHASAN

Terdapat signifikansi pengaruh positif dari transfer pricing tax avoidance. Hasil penelitian ini sejalan dengan agency teori bahwa sifat opportunistic manusia mendorong manajer mengoptimalkan keuntungan perusahaan untuk mencapai tujuan dan kesejahteraannya. Keterkaitan aktivitas operasi antar perusahaan pertambangan dapat dimanfaatkan manajer untuk menentukan harga terbaik bagi korporasi. Transaksi antar pihak berelasi dapat ditentukan atas dasar kesepakatan tertentu. Pengakuan atas transaksi penjualan dapat diatribusikan ke dalam akun-akun tertentu seperti piutang perusahaan. Pendapatan perusahaan yang masih menjadi piutang belum dapat diakui sebagai laba perusahaan. Kemampuan dalam menekan laba akan meminimalkan beban pajak perusahaan. Temuan dalam riset ini sinkron dengan riset terdahulu yang membuktikan adanya signifikansi pengaruh positif antara variabel *transfer pricing* dengan *tax avoidance* (Mayangsari, 2015; Acquah, 2017; Maulana et al., 2018; Lutfia & Pratomo, 2018; Citra, 2019; Putri & Mulyani, 2020; dan Nurrahmi, 2020).

Intensitas aset tetap berpengaruh positif signifikan pada *tax avoidance* diterima. Temuan ini selaras dengan teori agensi yang memaparkan bahwasanya sifat *opportunistic* manusia akan mendorong manajer mengoptimalkan profit perusahaan untuk mencapai tujuan dan kesejahteraannya. Aset tetap memiliki beban depresiasi yang dapat menjadi pengurang atas peredaran bruto perusahaan. Semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan maka kemungkinan manajer menjalankan *tax avoidance* juga semakin besar. Temuan riset ini mendukung riset sebelumnya yang membuktikan adanya signifikansi pengaruh positif antara variabel intensitas aset tetap dengan *tax avoidance* (Adisamartha & Noviari, 2015; Dharma & Noviari, 2017; Noviyani & Muid, 2019; Baihaqqi, 2019).

Koneksi politik tidak berpengaruh pada *tax avoidance*. Temuan riset ini tidak sinkron dengan *political power theory* yang mengumumkan bahwasanya kedekatan perusahaan dengan pemerintah mampu mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam melaksanakan *tax avoidance*. Hasil pengujian yang tidak berpengaruh dapat dimungkinkan karena proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pemerintah yang rendah. Hasil riset ini tidak sejalan dengan riset Majidah (2019) yang mengemukakan adanya pengaruh positif antara koneksi politik dengan *tax avoidance*. Temuan riset ini sinkron dengan riset Mulyani et al (2014), Sugiyarti & Purwanti (2017), Ayu et al (2017), Apsari & Supadmi (2018), Lestari et al (2019), Aprilia et al (2020) yang membuktikan tidak terjadinya signifikansi pengaruh antara koneksi politik dengan *tax avoidance*.

Kepemilikan manajerial mampu menjadi pemoderasi pengaruh *transfer pricing* pada *tax avoidance*. Temuan riset ini selaras dengan teori agensi yang mengemukakan bahwasanya kepemilikan manajerial mampu menyatukan kepentingan antara manajer dan *shareholders*. Sebagai upaya dalam memuaskan kepentingan *shareholders* yang tidak lain ialah dirinya sendiri manajer dapat melakukan praktik *tax avoidance* untuk mengoptimalkan laba perusahaan. Skema *transfer pricing* dapat digunakan perusahaan afiliasi dalam melakukan

penghindaran pajak. Arus transaksi antar pihak berelasi menjadi metode dalam menekan beban pajak perusahaan. Dengan tetap memperhatikan peraturan perundangan serta mempertimbangkan prinsip kesebandingan (*arms length*) upaya penghindaran pajak melalui skema *transfer pricing* dapat dikatakan legal. Artinya semakin tinggi kepemilikan saham manajerial terbukti memperkuat pengaruh *transfer pricing* pada praktik *tax avoidance*. Hasil penelitian Hartadinata & Tjaraka (2013), Mahulae et al (2016), Prasetyo & Pramuka (2018), Dhypalonika (2018), Luthfy (2019), Akmal & Bandaro (2020), Amin & Suyono (2020) membuktikan bahwasanya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi *tax avoidance* secara langsung. Temuan ini sesuai dengan praduga bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh tidak langsung sebagai variabel moderasi.

Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh intensitas aset tetap pada *tax avoidance*. Temuan riset ini sinkron dengan teori agensi yang memaparkan bahwasanya kepemilikan manajerial dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan *shareholders*. Sebagai upaya untuk mencukupi kepentingan *shareholders* yakni dirinya sendiri manajer dapat melakukan praktik *tax avoidance* untuk mengoptimalkan laba perusahaan. Beban penyusutan yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai metode dalam penghindaran pajak. Beban depresiasi aset tetap merupakan beban yang diperkenankan menjadi pengurang penghasilan bruto. Hasil penelitian Hartadinata & Tjaraka (2013), Mahulae et al (2016), Prasetyo & Pramuka (2018), Dhypalonika (2018), Luthfy (2019), Akmal & Bandaro (2020), Amin & Suyono (2020) membuktikan bahwasanya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi *tax avoidance* secara langsung. Temuan ini sesuai dengan praduga bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh tidak langsung sebagai variabel moderasi.

Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap *tax avoidance*. Temuan riset tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sanggup mempertemukan kepentingan antara manajer dengan *shareholders*. Temuan ini juga tidak selaras dengan *political power theory* yang memaparkan bahwasanya kekuatan politik mampu mempengaruhi kebijakan perusahaan. Besar kecilnya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajerial tidak mampu memanfaatkan hubungan politik dengan pemerintah untuk mengambil keuntungan tertentu, termasuk dalam bidang perpajakan. Hasil penelitian ini tidak sinkron dengan praduga bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh tidak langsung.

KESIMPULAN

Simpulan dari penelitian ini yaitu transfer pricing dan intensitas aset tetap berpengaruh signifikan positif pada *tax avoidance*, sedangkan koneksi politik tidak berpengaruh pada *tax avoidance*. Hadirnya variabel kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi pengaruh transfer pricing dan intensitas aset tetap terhadap *tax avoidance*, tetapi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap *tax avoidance*.

Perusahaan diharapkan lebih transparan dalam mengungkapkan transaksi antar pihak berelasi dengan tetap memperhatikan nilai kewajaran. Praktik penghindaran pajak yang dipraktikkan oleh perusahaan diharapkan tetap memperhatikan koridor hukum yang berlaku. Kelemahan dalam penelitian ini terdapat pada rendahnya proporsi saham yang dimiliki oleh aparat pemerintah sehingga belum mampu mempengaruhi pengambilan kebijakan perusahaan. Saran bagi studi berikutnya yaitu dapat menggunakan variabel kontrol berupa Covid-19, sebagai indikator adanya kejadian luar biasa pada tahun 2020.

DAFTAR PUSTAKA

Acquah, P. (2017). *Transfer Pricing, Earnings Management, and Tax Avoidance*. University

- of Ghana, 10550751*. <http://ugspace.ug.edu.gh>
- Adegbite, T. A., Mustapha, B., & Mubaraq, S. (2020). Harga Transfer dan Tingkat Pajak yang Efektif: Kesaksian dari Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Nigeria Transfer Pricing and Effective Tax Rate: Evidence from Listed Multinational Companies In Nigeria. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 11–22.
- Adisamartha, I. B., & Noviari, N. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Intensitas Persediaan dan Intensitas Aset Tetap pada Tingkat Agresivitas Wajib Pajak Badan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(3), 973–1000.
- Akmal, L., & Bandaro, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Capital Intensity Ratio terhadap Tax Avoidance. 12(2), 320–331.
- Amidu, M., Coffie, W., & Acquah, P. (2017). Transfer Pricing, Earnings Management and Tax Avoidance of Firms in Ghana. *University of Ghana*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JFC-10-2017-0091> Permanent
- Amin, K., & Suyono, N. A. (2020). Pengaruh Corporate Governance terhadap Tax Avoidance. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 1(2).
- Aprilia, V., Majidah, & Asalam, A. G. (2020). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Karakter Eksekutif, Koneksi Politik dan Leverage terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 3(2), 15–26.
- Apsari, A. A. N. C., & Supadmi, N. L. (2018). Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Koneksi Politik, dan Capital Intensity pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25, 1481–1505.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>
- Ayu, G., Lestari, W., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Koneksi Politik, dan Leverage terhadap Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18, 2028–2054.
- Baihaqqi, M. R. (2019). Pengaruh Faktor Corporate Governance, Intensitas Aset Tetap dan Return on Assets terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(9).
- Chaney, P., Faccio, M., & Parsley, D. (2010). The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms. *Munich Personal Repec Archive*. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/21116/>
- Citra, V. T. (2019). Transfer Pricing Aggressiveness, Firm Size, Profitability, and Tax Haven Utilization as Determinants of Tax Avoidance Empirical Evidence from Companies Listed in Indonesia. *SKRIPSI Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 62. <http://eprints.undip.ac.id/73270/>
- Desmiranti, D., & Suhendri. (2019). Determinant Tax Avoidance. *International Conference on Conomics, Management, and Accounting, 2019*, 921–947. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5423>
- Dharma, N. B., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Capital Intensity terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(1), 529–556.
- Dhupalonika, M. R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage dan Komisaris Independen terhadap Tax Avoidance pada Industri Perbankan. *STIE Perbananas Surabaya*.
- Hadi, J., & Mangoting, Y. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Dewan terhadap Agresivitas Pajak. *Tax & Accounting Review*, 4(2), 1–10.

- Hamid, A. A., Arshad, R., & Pauzi, N. F. M. (2016). The Prediction of Transfer Pricing Manipulation Among Public Listed Companies in Malaysia. *Malaysian Accounting Review*, 15(1), 342–261.
- Hartadinata, O. S., & Tjaraka, H. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Agressiveness pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(3), 48–59.
- Kemenkeu. (n.d.). *Menkeu: Pajak Merupakan Tulang Punggung Nasional*. Kemenkeu.
- Kusumadewi, N. L. G. L., & Wardhani, R. (2020). The effect of three types of agency problems on the firm performance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 13(3), 279–286. <https://doi.org/10.1504/IJMEF.2020.108824>
- Lestari, D. (2019). Transfer Pricing , Koneksi Politik , Corporate Governance upaya Tax Avoidance Perusahaan Go Public. *Sistem Konferensi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta*, 1862–1875.
- Lestari, P. A. S., Pratomo, D., & Asalam, A. G. (2019). Pengaruh Koneksi Politik dan Capital Intensity terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 41–53.
- Lutfia, A., & Pratomo, D. (2018). Pengaruh Transfer Pricing, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen Terhadap Tax Avoidance. *2018 IEEE Energy Conversion Congress and Exposition (ECCE)*, 5(2), 4915–4921.
- Luthfy, B. G. (2019). *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Tax Avoidance*.
- Mahulae, E. E., Pratomo, D., & Nurbaiti, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komit Audit terhadap Tax Avoidance. *E-Proceeding of Management*, 3(2), 1626–1633.
- Maulana, Marwa, T., & Wahyudi, T. (2018). The Effect of Transfer Pricing, Capital Intensity and Financial Distress on Tax Avoidance with Firm Size as Moderating Variables. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 10(October), 122–128. [https://doi.org/https://doi.org/10.31521/modecon.V11\(2018\)-20](https://doi.org/https://doi.org/10.31521/modecon.V11(2018)-20)
- Mayangsari, V. R. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penghindaran Pajak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Mulyani, S., Darminto, & Endang, M. G. W. E. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Koneksi Politik dan Reformasi Perpajakan terhadap Penghindaran Pajak (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Tahun 2008-2012). *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi*, 2(1), 1–9.
- Nadhifah, M., & Arif, A. (2020). Transfer Pricing, Thin Capitalization, Financial Distress, Earning Management, dan Capital Intensity terhadap Tax Avoidance dimoderasi oleh Sales Growth. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 145–170. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v7i1.6311>
- Nasution, Kevin M. P., & Mulyani, S. D. (2020). *Pengaruh Intensitas Aset Tetap Dan Intensitas Persediaan Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi*. 2010, 1–7.
- Nasution, Kevin Muhammad Pransilva, & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Intensitas Aset Tetap dan Intensitas Persediaan terhadap Penghindaran Pajak dengan Pertumbuhan Penjualan sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 3 Tahun 2020*.
- Noviyani, E., & Muid, D. (2019). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Aset Tetap dan Kepemilikan Institusional terhadap Penghindaran Pajak. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(36), 1–11.

- Nurrahmi, A. D. (2020). Pengaruh Strategi Bisnis, Transfer Pricing, dan Koneksi Politik terhadap Tax Avoidance. *JAE (Jurnal Akuntansi & Ekonomi)*, 5(2), 48–57.
- Panjalusman, P. A., Nugraha, E., & Setiawan, A. (2018). Pengaruh Transfer Pricing Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 105–114.
- Prasetyo, I., & Pramuka, B. A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Tax Avoidance. *JEBDEER: Journal of Entrepreneurship, Business Development and Economic Educations Research*, 1(2), 1–8. <https://doi.org/10.32616/jbr.v1i2.64>
- Putri, N., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Transfer Pricing dan Kepemilikan Asing terhadap Praktik Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 3 Tahun 2020, 2015*, 1–9.
- Rizky, M., & Puspitasari, W. (2020). Pengaruh Risiko Perusahaan, Intensitas Aset Tetap dan Ukuran Perusahaan terhadap Aggressive Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 7(1), 111–126. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v7i1.6325>
- Septiadi, I., Robiansyah, A., & Suranta, E. (2017). Pengaruh Manajemen Laba, Corporate Governance, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Tax Avoidance. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 114–133. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.502>
- Sikka, P., & Willmott, H. (2010). The Dark Side of Transfer Pricing: Its Role in Tax Avoidance and Wealth Retentiveness. *Critical Perspectives on Accounting*, 21(4), 342–356. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2010.02.004>
- Sugianto, D. (2019). *Mengenal Soal Penghindaran Pajak yang Dituduhkan ke Adaro*. Detikfinance. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4612708/mengenal-soal-penghindaran-pajak-yang-dituduhkan-ke-adaro>
- Sugiyarti, L., & Purwanti, S. M. (2017). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Pertumbuhan Penjualan dan Koneksi Politik terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1625–1641.
- Trisnawati, E., Fenny, & Budiono, H. (2020). Influence of Transfer Pricing, CEO Compensation, and Accounting Irregularities on Tax Aggressiveness. *Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities*, 439(Ticash 2019), 170–174.
- Wijaya, R. A., Yamasitha, & Oklahoma, Z. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cashflow terhadap Dividend Payout Ratio dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 157–171.