

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dimoderasi Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan

William Chandra dan Estralita Trinawati
Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara
Email: williamchandra99@yahoo.co.id

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence on the effect of tax avoidance to cash dividend policy with corporate governance disclosure as a moderating variable that listed in Indonesia Stock Exchange, with a total of 30 samples. This study uses secondary data which were tested using software SmartPLS 3,0. The result of this study suggests that tax avoidance have no effect to cash dividend policy and corporate governance disclosure doesn't moderate the effect of tax avoidance on cash dividend policy.*

Keywords: *Tax Avoidance, Cash Dividend Policy, and Corporate Governance Policy*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai dengan pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dengan total 30 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang kemudian diolah dengan menggunakan *software SmartPLS 3,0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan dan pengungkapan tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai.

Kata kunci: *Tax Avoidance*, Kebijakan Dividen Tunai, dan Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan

LATAR BELAKANG

Perekonomian suatu Negara pasti membutuhkan dana agar bisa berjalan sebagaimana mestinya. Di Indonesia sendiri sumber penerimaan terbesar saat ini adalah berasal dari pajak. Kementerian Keuangan mencatat pendapatan negara hingga April 2018 sebesar Rp 527,8 triliun. Pendapatan tersebut salah satunya disumbang oleh penerimaan perpajakan sebesar Rp 383,2 triliun serta bea dan cukai sebesar Rp 33,6 triliun.

Penerimaan pajak Negara Indonesia meningkat dari 2010 ke 2017. Walaupun penerimaan pajak di Indonesia terlihat meningkat ternyata rasio pajak di Indonesia mengalami penurunan selama lima tahun berturut-turut. Indonesia sendiri memiliki rasio pajak yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara lain di Asia Tenggara. Rendahnya rasio pajak terhadap PDB menunjukkan rendahnya tingkat kepatuhan pajak di Indonesia.

Indonesia sendiri menganut sistem *self assessment* dalam sistem pembayaran pajak, sehingga wajib pajak diberi keleluasaan penuh dalam menghitung, membayar dan melaporkan sendiri kewajiban perpajakannya. Hal ini seperti memberikan kesempatan bagi wajib pajak untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar. *Tax Avoidance* merupakan

tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk meminimalkan kewajiban pajak perusahaannya (Sari *et al.*, 2017) dengan memanfaatkan celah-celah dari aturan yang berlaku tanpa melanggar aturan.

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan untuk menentukan banyaknya proporsi laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk tunai ataupun dividen atau yang akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Masalah yang sering muncul adalah perusahaan akan mengakui laba sekecil mungkin untuk meminimalkan beban pajak.

KAJIAN TEORI

Teori *Agency*. (Jensen dan Meckling, 1976) menjelaskan “*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*”. Teori keagenan merupakan hubungan antara pemilik (pelaku) dengan manager (agen) sedangkan masalah keagenan dan biaya agensi (*agency cost*) dianggap sebagai konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola bisnis.

Teori *agency* menyarankan bahwa perusahaan yang menguntungkan memberikan informasi yang lebih rinci untuk mendukung posisi mereka sendiri dan pengaturan kompensasi. Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri, sehingga pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

Teori keagenan dalam perusahaan mengidentifikasi adanya pihak-pihak dalam perusahaan yang memiliki berbagai kepentingan untuk mencapai tujuan dalam kegiatan perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa *principal* akan mengorbankan sumber daya berupa kompensasi kepada agen agar mereka dapat meningkatkan kinerja dan efisiensi dalam pembayaran pajak perusahaan.

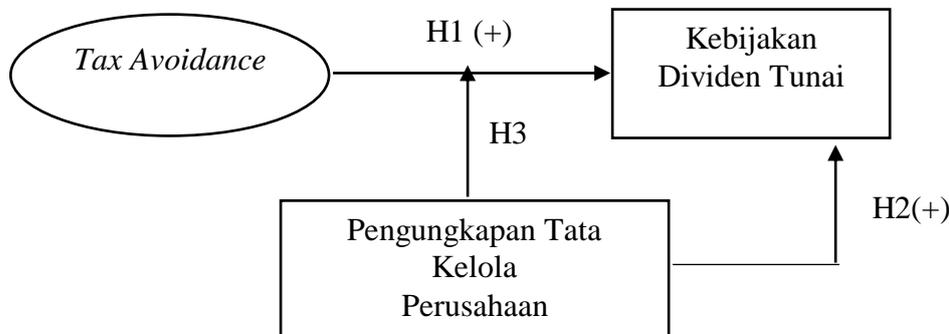
Masalah keagenan terjadi karena adanya perbedaan informasi (asimetri informasi) antara *principal* dan *agent*. Asimetri informasi akan muncul jika salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lainnya. Perbedaan informasi ini dapat menimbulkan adanya kecurangan yang dilakukan oleh satu pihak untuk menguntungkan kepentingan pribadinya.

A tax avoidance transaction is an action taken by a company to minimize its corporate tax liability. According to the traditional view, tax avoidance is seen as an action that can increase the value of a company (Sari *et al.*, 2017). Pengertian *tax avoidance* adalah pengaturan transaksi keuangan dengan cara sedemikian rupa yang tujuannya untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan dengan tetap berdasarkan hukum pajak. Cara ini biasanya dilakukan dengan memanfaatkan celah-celah dalam hukum pajak sehingga tidak termasuk perbuatan melanggar hukum.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pembayaran dividen ini biasanya dapat dihitung menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend Payout Ratio (DPR) atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan stuktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berdasarkan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: Terdapat pengaruh positif antara *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai
- H₂: Terdapat pengaruh positif antara pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai
- H₃: Terdapat pengaruh antara *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai dengan pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi

METODOLOGI

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif, yaitu studi dirancang untuk mengumpulkan data yang menggambarkan karakteristik orang, peristiwa, atau situasi (Sekaran dan Bougie, 2013). Metode penelitian yang digunakan adalah hypothesis testing study, yaitu penelitian hipotesis untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar secara konsisten pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2017.

Pengambilan sampel yang dilakukan dengan Non Probability dengan teknik Purposive Sampling. Purposive Sampling adalah pengambilan sampel yang berdasarkan atas suatu pertimbangan tertentu seperti sifat-sifat populasi ataupun ciri-ciri yang sudah diketahui sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah perusahaan yang tidak melakukan *IPO*, *delisting*, *relisting*, dan *merger* serta perusahaan manufaktur yang bukan BUMN. Selain itu penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang secara konsisten membagikan dividen selama periode 2010-2017 dan memiliki laporan tahunan yang lengkap.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *tax avoidance* yang merupakan variabel independend dan kebijakan dividen tunai sebagai variabel dependen serta pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai variable moderasi.

Tax Avoidance diukur dengan menggunakan rasio bench marking, yang terdiri dari:

$$\text{Rasio Gaji} = \frac{\text{Jumlah Biaya Gaji}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Rasio Bunga} = \frac{\text{Jumlah Beban Bunga}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Rasio Sewa} = \frac{\text{Jumlah Beban Sewa}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Rasio Penyusutan} = \frac{\text{Jumlah Beban Penyusutan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu dengan membagi dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai yang di bayar}}{\text{Laba bersih}} \times 100$$

Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan diukur menggunakan Content Analysis dari OJK bagian A – F Tata Kelola Perusahaan Indonesia yang dikembangkan oleh Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) dalam Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *software SmartPLS 3,0* dengan melakukan pengujian outer model dan inner model serta melakukan pengujian hipotesis untuk mendapatkan hasil dari penelitian ini. Selain itu dalam melakukan pengujian statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan *software IBM SPSS Statistic versi 23*.

HASIL ANALISIS DATA

Pada pengujian outer model dilakukan uji *Convergent Validity* dimana untuk penelitian baru adalah *outer loading* > 0,5 serta *Average Vaiance Extracted (AVE)* > 0,5. Namun pada indikator *tax avoidance* masih terdapat tiga indikator yang memiliki nilai *outer loading* kurang dari 0,5 yaitu rasio gaji, rasio bunga, dan rasio penyusutan sehingga ketiga indikator tersebut harus dibuang. Berikutnya dilakukan uji reliabilitas yaitu dengan melihat nilai *Cronbach's Alpha* harus > dari 0,6 dan melihat nilai *Composite Reliability* harus > dari 0,7. Pada pengujian ini semua idikator memiliki nilai 1,000 sehingga semua indikator telah lolos dari uji reliabilitas.

Pada pengujian inner model dilakukan uji koefisien determinasi (R^2). Pada penelitian ini nilai adjusted R^2 sebesar 3,5%, ini berarti variabel *tax avoidance* hanya menjelaskan sebesar 3,5% terhadap variabel kebijakan dividen tunai. Sosanya sebesar 96,5% dijelaskan oleh variabel lainnya. Selain itu dilakukan juga uji *Predictive Relevance (Q²)* yaitu dengan melihat nilai relevansi prediksi jika lebih besar dari nol menunjukkan konstruk laten eksogen baik sebagai variabel penjelas yang mampu memprediksi konstruk eksogennya. Hasil menunjukkan nilai Q^2 sebesar -0,054 yang berarti pada model ini variabel laten eksogen tidak mempunyai relevansi prediktif terhadap pengaruh variabel endogen.

Pada pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai uji t harus lebih besar dari 1,96 apabila uji dilakukan two tailed dan t harus lebih besar dari 1,64 apabila uji dilakukan one

tailed. Dengan menggunakan model PLS *boothsrapping*, berikut ini merupakan hasil uji t untuk melihat hasil dari pengujian hipotesis.

Tabel 1. Hasil Uji T

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics (O/STDEV) | P Values |
|--|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|----------|
| Pengungkapan CG -> Kebijakan Dividen | 0,095 | 0,091 | 0,102 | 0,928 | 0,354 |
| Moderating Effect 1 -> Kebijakan Dividen | -0,058 | -0,050 | 0,336 | 0,172 | 0,863 |
| Tax Avoidance -> Kebijakan Dividen | 0,161 | 0,153 | 0,172 | 0,935 | 0,350 |

Pada tabel diatas dapat dilihat pada kolom T statistic dan dibandingkan dengan nilai T tabel.

Pada Hipotesis 1 pengaruh antara *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai memiliki nilai T statistic 0,935 dimana nilai tersebut kurang dari 1,64 untuk pengujian *one tailed*, sehingga H_1 pada penelitian ini ditolak. Pada Hipotesis 2 pengaruh antara pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai memiliki nilai T statistic 0,928 dimana nilai tersebut kurang dari 1,64 untuk pengujian *one tailed* sehingga H_2 pada penelitian ini ditolak. Pada Hipotesis 3 pengaruh antara *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai dengan dimoderasi pengungkapan tata kelola perusahaan memiliki nilai T statistic 0.172 dimana nilai tersebut kurang dari 1,96 sehingga H_3 pada penelitian ini ditolak.

DISKUSI

Nilai T statistik *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai sebesar 0,935 dimana hasil tersebut kurang dari T tabel yaitu sebesar 1,64. Hasil ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Chansarn and Chansarn, 2016) menemukan hasil bahwa dengan dilakukan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan tidak ditemukan pengaruh pada rasio pembayaran dividen. Namun penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sari *et al.*, 2017) menemukan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dengan dimediasi oleh *related party transaction*. Hal ini sesuai dengan teori keagenan menurut (Jensen dan Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa setiap pihak memiliki kepentingan masing-masing. Biasanya manajer (*principal*) perusahaan akan melakukan *tax avoidance* agar beban pajak perusahaan menjadi lebih rendah. Selanjutnya dalam teori keagenan, investor (agen) juga memiliki kepentingan yaitu investor tidak mepedulikan perusahaan melakukan *tax avoidance* atau tidak karena bagi investor yang terpenting adalah seberapa besar hasil yang

dia dapatkan dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka. Manajer perusahaan juga bisa tetap membagikan dividen, hal ini dikarenakan investor biasanya akan semakin tertarik untuk berinvestasi apabila dia menerima keuntungan yang sepadan. Sehingga walaupun perusahaan melakukan *tax avoidance* tetapi hal tersebut tidak akan berpengaruh banyak terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investornya.

Nilai T statistik pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai sebesar 0,928 dimana hasil tersebut kurang dari 1,64. Hasil ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Tahir *et al.*, 2015) dengan model regresi berganda ditemukan tidak ada pengaruh indeks tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil berbeda pada penelitian ini ditemukan oleh (Mans-Kemp dan Viviers, 2015) yang menemukan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan oleh (Jensen dan Meckling, 1976) menjelaskan bahwa setiap pihak baik manajer (*principal*) ataupun investor (agen) memiliki kepentingan masing-masing. Dalam pengambilan keputusan manajer akan mengambil keputusan sesuai dengan kebutuhannya. Manajer biasanya cenderung tidak membagikan dividen ataupun mengurangi pembayaran dividen sehingga laba perusahaan dapat digunakan untuk pengembangan perusahaan lainnya. Selain itu investor juga tidak terlalu mepedulikan laporan tata kelola perusahaan dalam berinvestasi. Apabila perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor maka investasi akan tetap dilakukan walaupun perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang kurang baik. Namun biasanya perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan selalu menjelaskan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang investor walaupun investor kurang mepedulikan tata kelola perusahaan. Maka dari itu pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Nilai T statistik *moderation effect* 1 adalah sebesar 0,172 dimana hasil tersebut kurang dari 196. Hasil ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini pengungkapan tata kelola perusahaan tidak memoderasi secara signifikan pengaruh *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh (Sari *et al.*, 2017) menemukan hasil bahwa tata kelola perusahaan memperkuat hubungan negatif *tax avoidance* perusahaan dengan kebijakan pembayaran dividen tunai. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan ini. Pada penelitian ini pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya rasio pengungkapan tata kelola perusahaan yang ada pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan teori keagenan menurut (Jensen dan Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa *principal* biasanya mengorbankan sumber daya berupa kompensasi kepada agen untuk dapat meningkatkan kinerja dan efisiensi dalam pembayaran pajak. Hal ini berarti walaupun ada pengungkapan tata kelola yang jelas, manajer akan tetap tidak membagikan dividen kepada investor. Manajer akan bertindak sesuai dengan tujuannya yaitu meningkatkan kinerja perusahaan. Selain meningkatkan kinerja perusahaan, manajer juga harus dapat mengefisienkan pembayaran pajak yang dilakukan perusahaan. Maka dari itu manajer akan melakukan *tax avoidance* untuk mengefisienkan pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Walaupun perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik belum tentu perusahaan tidak akan melakukan *tax avoidance*. Bahkan mungkin saja dengan memiliki pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan akan dapat melakukan *tax avoidance* semakin sesuai dengan peraturan yang berlaku. Selain itu seperti yang dijelaskan pada penjelasan hipotesis satu, perusahaan yang melakukan *tax avoidance* tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Manajer perusahaan memiliki kepentingan untuk melakukan

tax avoidance agar dapat mengefisiensi beban pajaknya namun manajer perusahaan juga harus mendapatkan dana dari investasi para investor. Investor dalam berinvestasi tentu memiliki kepentingan untuk mendapatkan dividen. Maka walaupun perusahaan memiliki pengungkapan tata kelola yang baik, perusahaan akan tetap dapat melakukan *tax avoidance* dan hal ini tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan karena setiap pihak memiliki kepentingannya masing-masing. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen dan Meckling, 1976).

PENUTUP

Berdasarkan analisis data data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa (1) *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2017 sehingga hasil pengujian H_1 ditolak. (2) Pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2017 sehingga H_2 ditolak. (3) Pengungkapan tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2017 sehingga H_3 ditolak.

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan. Keterbatasan dari penelitian ini yaitu (1) Terdapat perusahaan yang menggabungkan antara beban penyusutan dan beban sewa dalam laporan keuangan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk. sehingga beban penyusutan dihitung berdasarkan catatan aset tetap pada laporan keuangan perusahaan dan sisanya dianggap sebagai beban sewa. (2) Terdapat pengungkapan beban bunga yang tidak diungkapkan secara terperinci sehingga pada penelitian ini menganggap semua beban keuangan merupakan beban bunga. (3) Terdapat perusahaan yang memiliki laporan pengungkapan tata kelola perusahaan yang tidak lengkap.

Saran untuk penelitian berikutnya yaitu (1) Penelitian dapat dikembangkan dengan dilakukan pada sektor-sektor lain diluar sektor manufaktur seperti sektor perbankan dan perusahaan jasa. (2) Penelitian dapat dikembangkan dengan mencari data perusahaan yang lebih lengkap dan terperinci. (3) Penelitian dapat dikembangkan dengan menggunakan variabel independen lain yang dapat lebih menjelaskan variabel dependen pada penelitian ini. (4) Penelitian dapat dikembangkan pada perusahaan yang membagikan dividen sehingga sampel yang digunakan bisa lebih banyak karena penelitian ini dilakukan hanya sebatas perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2010-2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy dan Hartono, Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta.
- Ajide, Folorunsho Monsuru dan Aderemi, Azeze Adetunji. (2014). The Effects of Earnings Management on Dividend Policy in Nigeria: An Empirical Note. *The Standard International Journal (SIJ) Transactions on Industrial, Financial & Business Management (IFBM)*, 2 (3), 145-152.
- Chansarn, Supachet and Chansarn, Thanyakorn. (2016). Earning Management and Dividend Policy of Small and Medium Enterprises in Thailand. *International Journal of Business and Society*, 17 (2), 307-328.

- Hoseini, Mohammadreza and Mehdi Safari Gerayli., and Valiyan, Hasan. (2017). Demographic characteristics of the Board of Directors' Structure and Tax Avoidance Evidence from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Social Economics*.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- KEPUTUSAN MENTERI BADAN USAHA MILIK NEGARA NOMOR: KEP-117/M-MBU/2002 TENTANG PENERAPAN PRAKTEK GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN).
- Mans-Kemp, Nadia and Viviers, Suzette. (2015). The Relation Between Corporate Governance and Dividend Payout Ratios: A South African Study. *Management Dynamics*, 24 (2), 20-35.
- Puleo, Victor., Smith, Frank., and Cases, K Michael. (2009). Insurance Company Dividend Policy Decision. *Managerial Finance*, 35 (6), 493-500.
- Sari, *et al.* (2017). Tax Avoidance, Related Party Transactions, Corporate Governance and the Corporate Cash Dividend Policy. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 32 (3), 190 – 208.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2013). Metode Penelitian untuk Bisnis. Edisi keenam. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, Doddy dan Phua, Lian Kee. (2013). Corporate Governance and Dividend Policy in Indonesia. *Business Strategy Series*, 14 (5/6), 135-143.
- SURAT EDARAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 32/SEOJK.04/2015 TENTANG PEDOMAN TATA KELOLA PERUSAHAAN TERBUKA.
- Tahir, Safdar Husain dkk. (2015). Effect of Corporate Governance Index on Dividend Policy: An Investigation of Textile Industry of Pakistan. *11th International Scientific Conference on Economic and Social Development*.
- Yarram, Subba Reddy. (2015). Corporate Governance Ratings and The Dividend Payout Decisions of Australian Corporate Firms. *International Journal of Managerial Finance*, 11 (2), 162-178.
- <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/12/1179/anggaran-pendapatan-negara-miliar-rupiah-2007-2017.html> diunduh pada 30 November 2018 jam 20.40.
- <https://www.merdeka.com/uang/pendapatan-negara-per-april-rp-5278-t-terbesar-disumbang-industri-pengolahan.html> diunduh pada 2 Desember 2018 jam 22:12.
- <https://nasional.kontan.co.id/news/rasio-pajak-masih-di-bawah-standar-bank-dunia-sri-mulyani-malu> diunduh pada 12 Desember jam 23.20.
- <https://student.cnnindonesia.com/edukasi/20171114152644-445-255568/cara-meningkatkan-kepatuhan-pajak-orang-indonesia> diunduh pada 12 Desember jam 23.45.
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com