

AGRESIVITAS PAJAK DAN MATURITAS UTANG

Lestari Kurniawati

Politeknik Keuangan Negara STAN

Hanif Arifin

Direktorat Jenderal Pajak

Alamat Korespondensi: lest_tarie@yahoo.com

INFORMASI ARTIKEL

Diterima Pertama
22-11-2017

Dinyatakan Diterima
22-11-2017

KATA KUNCI:

Tax aggressiveness, Short term maturity, Tax avoidance, Tax compliance

KLASIFIKASI JEL:

H260, H320, M410

ABSTRAK

In last six years, government didn't meet the tax revenue targeted. For some reasons, disobeying tax regulation from tax payers was the reason for government which couldn't fulfill the tax revenue targeted. The tax payers make any efforts for tax aggressiveness to avoid the tax payment. In business, tax aggressiveness would decrease the public trust. It would affect to the company financing activities especially for debt. The creditor would give debt with short term maturity to the company whose make tax aggressiveness as form of monitoring for prudent effort. This study aims to know the relationship between tax aggressiveness and short terms maturity of debt. This study uses panel data with 110 observations. As a result, this study proof that tax aggressiveness affects to the short terms maturity of debt. In case tax aggressiveness was high, there would the short terms maturity of debt would also high. As a recommendation, Directorate General of Tax could use the high number of short term maturity as a red flag to identify tax aggressiveness.

Dalam enam tahun terakhir penerimaan negara dari sektor pajak tidak tercapai. Salah satu penyebabnya adalah rendahnya tingkat kepatuhan wajib pajak. Salah satu bentuk ketidakpatuhan wajib pajak adalah dengan melakukan pelaporan pajak agresif untuk menghindari pajak. Dalam dunia bisnis pelaporan pajak agresif mengindikasikan adanya resiko/kepercayaan yang rendah. Tingkat kepercayaan yang rendah umumnya berpengaruh terhadap kegiatan *financing* perusahaan salah satunya utang. Kreditur akan cenderung memberikan utang jangka pendek sebagai bentuk pengawasan terhadap perusahaan yang melakukan pelaporan pajak agresif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan maturitas utang jangka pendek dengan pelaporan pajak agresif. Penelitian dilakukan dengan menguji hipotesis pelaporan pajak agresif berpengaruh terhadap utang jangka pendek. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data panel dengan jumlah observasi 110. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara maturitas utang jangka pendek dan pelaporan pajak agresif. Semakin tinggi perusahaan melakukan pelaporan pajak agresif maka semakin tinggi pula jumlah utang yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai *red flag* oleh Direktorat Jenderal Pajak dalam mengawasi ketidakpatuhan wajib pajak.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam enam tahun terakhir realisasi penerimaan negara dari sektor pajak tidak mencapai target yang ditetapkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) ataupun Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBN-P). Pada tahun 2011 realisasi penerimaan perpajakan mencapai 96% dan terus mengalami penurunan hingga pada tahun 2015 hanya dapat mencapai 82% dari target APBN-P. Pada tahun 2016, meski mengalami kenaikan menjadi 83% namun tidak signifikan.

Salah satu penyebab tidak tercapainya penerimaan pajak adalah tingkat kepatuhan wajib pajak yang masih rendah. Tingkat kepatuhan wajib pajak yang masih rendah terjadi karena adanya wajib pajak yang belum membayar kewajiban perpajakannya dan adanya wajib pajak yang membayar pajak lebih kecil nilainya dari yang seharusnya dibayar. Hal ini dapat terindikasi dari *Tax ratio* Indonesia yang hanya berkisar 10,70%, paling rendah dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya.

Selain mengindikasikan adanya *underground economy* (adanya wajib pajak yang tidak melaporkan hasil kegiatan ekonominya di Surat Pemberitahuan Tahunan), *tax ratio* juga mengindikasikan adanya pembayaran pajak yang nilainya lebih kecil dari yang seharusnya. Hal ini dapat dilakukan dengan merencanakan pelaporan pajak yang agresif. Perencanaan pajak agresif dilakukan oleh wajib pajak dengan tujuan untuk mengurangi jumlah beban pembayaran pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai wajib pajak. Perencanaan pajak yang agresif meliputi kegiatan yang diperbolehkan sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku maupun yang melanggar peraturan perpajakan yang berlaku.

Pelaporan pajak yang agresif (*tax aggressiveness*) menyebabkan kerugian bagi negara. Pembayaran pajak dengan nilai yang lebih kecil dari yang seharusnya mengakibatkan Pemerintah kehilangan potensi pendapatan dari sektor pajak (*tax forgone*). Hilangnya potensi pendapatan tersebut akan mengurangi dana yang dapat digunakan Pemerintah dalam membiayai berbagai program Pemerintah.

Hilangnya potensi pendapatan akibat pelaporan pajak agresif seharusnya dapat diatasi oleh Pemerintah. Pemerintah seharusnya dapat melakukan tindakan pencegahan maupun pengawasan terhadap perusahaan sebagai wajib pajak yang terindikasi melakukan pelaporan pajak agresif. Pengawasan dapat dilakukan dengan melakukan identifikasi perusahaan-perusahaan yang melakukan pelaporan pajak agresif.

Dalam dunia bisnis praktek pelaporan pajak agresif juga menjadi salah satu *red alert* dalam hal kepercayaan. Dalam dunia bisnis keberlanjutan usaha, pada banyak hal sangat bergantung pada kepercayaan baik internal maupun eksternal. Dari pihak eksternal faktor ketidakpercayaan dapat berpengaruh bagi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan. Salah satu bentuk pembiayaan perusahaan adalah utang

yang berasal dari perbankan atau lembaga keuangan. Faktor ketidakpercayaan dalam bisnis tidak hanya berpengaruh terhadap jumlah pembiayaan yang diberikan bank kepada perusahaan, namun dapat meliputi jangka waktu pemberian kredit. Dalam hal tingkat kepercayaan bank tinggi terhadap perusahaan maka bank dapat memberikan kredit dalam jumlah besar dan waktu yang lama. Hal ini akan terjadi sebaliknya jika bank tidak menaruh kepercayaan pada perusahaan maka bank akan memberikan kredit dalam jumlah kecil dengan jangka waktu yang relatif pendek.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak terhadap struktur jatuh tempo utang perusahaan. Penelitian ini berusaha untuk menjawab masalah apakah terdapat pengaruh agresivitas pajak terhadap utang jangka pendek perusahaan. Dalam penelitian ini yang dimaksudkan dengan agresivitas pajak adalah semua metode yang digunakan perusahaan untuk mengurangi pembayaran pajaknya yang diukur dengan *Effective Tax rate*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2011 – 2015.

2. KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Maturitas Utang

Munawir (2010: 18) berpendapat bahwa utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Utang dikelompokkan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek menurut Reeve (2010:53) adalah kewajiban yang akan dibayarkan dari asset lancar dan jatuh tempo dalam waktu singkat (biasanya dalam 1 tahun atau satu siklus akuntansi, mana yang lebih panjang).

Childs et al. (2015) menjelaskan bahwa dalam kebijakan pembiayaan dan investasi perusahaan sering terjadi konflik antara *shareholder* dan *bondholder*. Pemberi pinjaman selalu mempertimbangkan segala risiko yang dimiliki oleh penerima pinjaman. Karena itu pemberi pinjaman menggunakan jangka waktu utang sebagai alat kontrol terhadap penerima pinjaman Flanery (1986). Apabila perusahaan memiliki risiko yang tinggi maka pemberi pinjaman akan memberikan jangka waktu utang yang lebih singkat.

Agresivitas pajak dipandang sebagai sebuah risiko oleh pemberi pinjaman karena itu pemberi pinjaman memiliki preferensi untuk memberikan jangka waktu utang yang lebih pendek pada perusahaan yang agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya, Kubick dan Lockhart (2016).

2.2. Teori Agresivitas Pelaporan Pajak

Agresivitas pelaporan pajak adalah aktivitas yang mengurangi nominal pajak secara eksplisit dari pendapatan sebelum pajak (Hanlon dan Heitzman 2010). Wilson (2009) membuat istilah yang lebih luas yaitu Agresivitas Pelaporan Pajak yang artinya manipulasi untuk mengurangi besarnya laba kena pajak

melalui upaya perencanaan pajak yang dapat maupun tidak dapat dikategorikan sebagai tindakan penggelapan pajak. Jadi Pelaporan Pajak yang agresif mempunyai artian yang lebih luas dari agresivitas pelaporan pajak. Teori ini berkaitan dengan teori keagenan antara perusahaan (*agent*) dengan pemerintah (*principal*) dimana agen lebih mementingkan keuntungan daripada membayar pajak. Agresivitas pajak dianggap sebagai kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan tetapi memiliki risiko.

Tax planning adalah upaya subyek pajak untuk meminimalkan pajak yang terutang melalui skema yang memang telah jelas diatur dalam peraturan perundang-undangan perpajakan dan sifatnya tidak menimbulkan *dispute* antara subyek pajak dan otoritas pajak. Sementara itu, *tax evasion* diartikan sebagai suatu skema memperkecil pajak yang terutang dengan cara melanggar ketentuan perpajakan seperti dengan cara tidak melaporkan penjualan atau membuat transaksi fiktif yang membuat biaya menjadi besar (Darussalam et.al, 2010). Suatu skema penghindaran pajak tertentu di suatu negara bisa saja dikaitkan sebagai penghindaran pajak yang tidak diperkenankan (*aggressive tax planning*), tetapi di negara lain dikatakan sebagai penghindaran pajak yang diperkenankan (*defensive tax planning*).

Pada level teknis, *aggressive tax planning* mencakup *tax avoidance* dan *tax evasion*. Implikasinya *aggressive tax planning* dipahami sebagai referensi umum untuk penghindaran pajak, tetapi tidak termasuk penggelapan pajak. Agresivitas pajak merupakan hal yang sekarang ini umum dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar di seluruh dunia. Hlaing (2012) mendefinisikan agresivitas pajak sebagai kegiatan perencanaan pajak semua perusahaan yang terlibat dalam usaha mengurangi tingkat pajak yang efektif. Cara untuk mengukur perusahaan yang terlibat agresivitas pajak yaitu dengan menggunakan proksi *Cash Effective Tax Rate*, *GAAP ETR* atau menggunakan *Tax Shelter*.

Masri dan Martani (2014) memberikan penjelasan bahwa agresivitas pajak merupakan sebuah risiko bagi kreditur. Kreditur memberikan pengawasan yang lebih terhadap perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya.

2.3. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk melihat kaitan antara pelaporan pajak agresif dan maturitas utang perusahaan. Dua diantaranya adalah penelitian Kubick dan Lockhart (2016) dan Platikanova (2015) yang dapat diuraikan berikut ini.

a. Thomas R. Kubick dan G. Brandon Lockhart (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Kubick dan Lockhart (2016) membahas tentang hubungan antara struktur

jatuh tempo utang dan agresivitas pajak. Penelitian Kubick dan Lockhart (2016) menggunakan sampel 1500 perusahaan terbesar yang ada pada database Compustats dari tahun 1993 sampai tahun 2012. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya memiliki utang dengan jatuh tempo yang lebih pendek. Hasil dari penelitian tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan kebijakan perpajakan.

b. Petya Platikanova (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Petya Platikova (2015) pada jurnal yang berjudul "*Debt Maturity and Tax Avoidance*" menjelaskan bahwa pemberi pinjaman mempunyai kecenderungan untuk memberikan utang jangka pendek kepada perusahaan yang melakukan penghindaran pajak. Penelitian Platikanova (2015) menggunakan sampel perusahaan di Amerika Serikat pada database Compustat dari tahun 1989 sampai 2012. Platikanova pada penelitian ini memberikan rekomendasi perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut bagaimana pemberi pinjaman berinteraksi dengan perusahaan yang melakukan *agresive tax planning*.

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran, 2006, 135). Menurut Widarjono (2015, 22) seorang peneliti harus menentukan apakah akan menggunakan hipotesis satu sisi (*one tailed*) atau hipotesis dua sisi (*two tailed*). Hipotesis *one tailed* dipilih jika penulis mempunyai dasar teori atau dugaan yang kuat sedangkan hipotesis *two tailed* dipilih jika peneliti tidak mempunyai landasan teori atau dugaan awal yang kuat. Hipotesis *one tailed* menyatakan bagaimana arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sedangkan hipotesis *two tailed* tidak menyatakan bagaimana arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sehingga variabel independen dimungkinkan berpengaruh negatif atau berpengaruh positif (dua arah) terhadap variabel dependen.

Penelitian ini mempunyai dugaan bahwa perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya memiliki struktur jatuh tempo utang jangka pendek yang lebih besar sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini berusaha menguji hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Agresivitas pelaporan pajak berpengaruh positif terhadap utang jangka pendek perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat tidak secara langsung atau data yang telah diolah oleh pihak lain. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2011 s.d. 2015. Data diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan dari laman resmi Bursa Efek Indonesia dengan alamat <http://www.idx.co.id>.

3.2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2010, 115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sesuai dengan pengertian di atas, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Saham Kompas 100 yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2010, 115). Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2010, 122), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Platikanova (2015), yaitu hanya memasukkan perusahaan yang:

- Mempunyai kelengkapan data keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian dari tahun 2011-2015.
- Memiliki pinjaman atau utang pada lembaga penyedia jasa keuangan.
- Tidak mengalami kerugian operasi. Kerugian operasi berpotensi mendistorsi ukuran beban pajak perusahaan (Platikanova, 2015).
- Tidak melaporkan arus kas operasi yang negatif dalam laporan keuangannya selama periode penelitian. Memasukkan arus kas operasi negatif akan mengganggu data dan mengurangi keandalan hasil uji (Platikanova, 2015).

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *short maturity*. *Short maturity* adalah utang bank yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Dalam PSAK 50 utang jangka pendek diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar yaitu kewajiban yang penyelesaiannya dalam satu siklus akuntansi normal. Kubick dan Lockhart (2016) mengatakan bahwa *short maturity* adalah utang bank yang memiliki umur jatuh tempo dalam kurun waktu 3 tahun dibandingkan dengan total seluruh utang bank. Dalam penelitiannya, Kubick dan Lockhart menggunakan utang yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 3 tahun dan 5 tahun, sementara dalam penelitian ini, variabel dependen yang akan digunakan adalah utang yang akan jatuh tempo dalam 1 tahun. Hal ini sesuai dengan definisi utang jangka pendek dalam

PSAK 50 yaitu bahwa utang jangka pendek adalah utang yang memiliki jatuh tempo dalam jangka waktu 1 tahun.

b. Variabel Independen

Effective tax rate (ETR) dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini untuk mewakili agresivitas pajak perusahaan. *ETR* adalah jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dalam satu tahun dibagi dengan pendapatan perusahaan dalam satu tahun seperti disebutkan dalam Hanlon dan Heitzman (2010). Perusahaan yang memiliki nilai *ETR* yang semakin tinggi berarti semakin agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya.

c. Variabel Kontrol

1) Leverage

Leverage adalah alat yang digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Pengukuran variabel *leverage* adalah dengan membandingkan total utang dengan nilai pasar perusahaan.

2) Size

Kubick dan Lockhart (2016) memberikan definisi *size* adalah nilai pasar perusahaan. *Size* digunakan untuk memitigasi ukuran perusahaan dimana perusahaan dengan skala besar dapat mengambil keuntungan ketika melakukan utang (Barclay and Smith, 1995).

3) Size²

Diamond (1991) dalam Platikanova (2015) mengatakan bahwa hubungan antara *size* dan *debt maturity* adalah *nonlinear* sehingga diperlukan *size square* untuk memitigasinya. *Size square* adalah nilai kuadrat dari *size*.

4) Abnormal earnings

Platikanova (2015) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki proyek-proyek yang bagus seharusnya memiliki lebih sedikit utang jangka panjang. *Abnormal earnings* diukur dengan membandingkan antara perubahan pendapatan pada tahun berjalan dibandingkan dengan harga pasar perusahaan sesuai dengan Kubick dan Lockhart (2016).

5) Asset Maturity

Asset maturity adalah rata-rata tertimbang maturitas aset tetap. *Asset maturity* digunakan untuk mengontrol hubungan negatif antara aset yang memiliki maturitas jangka panjang dengan jatuh tempo jangka pendek.

6) CEO Ownership

CEO Ownership adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh CEO. *CEO Ownership* digunakan untuk memitigasi hubungan antara *managerial ownership* dan *agency cost of debt* (Brockman et.al 2010).

7) Market to Book

Market to Book adalah nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya *market to book* digunakan untuk mengontrol hubungan negatif antara kesempatan pertumbuhan perusahaan dengan jatuh tempo utang jangka pendek.

8) *Term Structure*

Term structure digunakan untuk mengontrol hubungan negatif antara kurva imbal hasil investasi. Investasi jangka pendek memberikan *yield* lebih kecil dari investasi jangka panjang. *Term structure* diukur dengan menggunakan nilai *yield* dari Surat Utang pemerintah yang memiliki umur 10 tahun.

9) *Stock Volatility*

Volatilitas harga saham adalah standar deviasi perubahan harga saham yang digunakan untuk mengontrol kualitas utang. Volatilitas harga saham diukur dengan mencari nilai standar deviasi tahunan pada harga saham.

10) *Rated Debt*

Peringkat utang perusahaan sama dengan volatilitas harga saham digunakan untuk mengontrol kualitas utang perusahaan. Peringkat utang diberikan oleh suatu badan pemeringkat rating yang telah diakui oleh pemerintah.

11) *Altman Z score*

Altman z score adalah alat untuk mengetahui ketahanan perusahaan terhadap kebangkrutan. *Altman z score* diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang terdapat pada perusahaan yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *solvency* dan aktivitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai *altman z score* dibawah 1,8 memiliki kemungkinan akan mengalami kebangkrutan sedangkan yang mempunyai nilai diatas 3 tidak memiliki kemungkinan kebangkrutan.

d. Model Penelitian

Berikut ini adalah model penelitian utama dalam penelitian ini. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran agresivitas pelaporan pajak (*Tax Measure*) yang diukur berdasarkan adaptasi model *Effective Tax Rate*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah utang jangka pendek yang diukur dari jumlah utang jangka pendek perusahaan.

Model penelitian ini mengikuti model penelitian yang dilakukan oleh Kubick dan Lockhart (2016). Penelitian yang dilakukan oleh Kubick dan Lockhart (2016) menggunakan *shelter* sebagai variabel independen untuk mewakili agresivitas pajak dan *short maturity* sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini dilakukan penggantian variabel independen pengukuran agresivitas pajak dari *Shelter* menjadi *Cash ETR* yang digunakan pada penelitian Petya Platikanova (2015). Penggantian variabel tersebut dikarenakan terbatasnya informasi tentang perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan aktifitas *tax sheltering*.

Variabel Kontrol CEO Delta dan Vega tidak diikutsertakan dalam penelitian ini karena di Indonesia sendiri program opsi kepemilikan saham oleh CEO sangat minim dilakukan. Tercatat dari Tahun 1998 sampai 2016 hanya ada 22 kali program kepemilikan saham oleh CEO dan hanya ada 2 program pada kurun waktu tahun 2011-2015. Dengan demikian, model penelitian yang digunakan pada penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Short maturity} = & \alpha + \beta_1 ETR + \beta_4 \text{Leverage } i;t + \beta_2 \text{Size } i;t \\ & + \beta_3 \text{Size2 } i;t + \beta_5 \text{Abnormal Earnings } i;t \\ & + \beta_6 \text{Asset Maturity } i;t + \beta_7 \text{CEO Ownership } i;t \\ & + \beta_8 \text{Market-to-book } i;t + \beta_9 \text{Term Structure } i;t + \beta_{10} \text{Stock Volatility } i;t \\ & + \beta_{11} \text{Rated Debt } i;t + \beta_{12} \text{AltmanOs } Z_i;t + \epsilon_i;t \end{aligned}$$

Short Maturity = Utang jangka pendek dibandingkan dengan total utang

ETR = Keterlibatan dalam transaksi pengurangan pembayaran pajak

Leverage = Total utang dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan

Size = Logaritma natural dari harga pasar perusahaan dikurangi nilai buku utang

*Size*² = Kuadrat dari logaritma natural *size*

Abnormal Earnings = Perubahan laba sebelum extraordinary items dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan

Asset Maturity = Rata-rata tertimbang dari maturitas aset tetap

CEO Ownership = Prosentase kepemilikan saham oleh CEO

Market-to-book = Perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan

Term Structure = Yield pada surat utang pemerintah yang memiliki jatuh tempo 10 tahun

Stock Volatility = Mengukur volatilitas saham

Rated Debt = Rating utang perusahaan

Altman Z score = Mengukur tingkat kesulitan keuangan perusahaan.

e. Metode Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini analisis statistik dilakukan dengan menganalisis statistik deskriptif dan inferensial. Menurut Sugiyono (2010, 206), metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui pola penyebaran data. Hasil dari analisis deskriptif ini diharapkan dapat memperkuat statistik inferensial. Statistik inferensial dilakukan dengan uji regresi linear berganda untuk mengambil simpulan bentuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode data panel digunakan karena data terdiri dari banyak observasi dan lintas waktu. Menurut Gujarati (2012) terdapat tiga metode dalam regresi data panel yaitu, *metode fixed effect*, *random effect* dan *common effect*. Pengujian pemilihan metode regresi data panel dilakukan dengan melakukan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*.

Pengujian tersebut dilakukan agar penelitian ini mendapatkan metode terbaik untuk melakukan regresi.

Setelah metode regresi terbaik ditemukan akan dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan ketidaknormalan distribusi nilai residual. Setelah model regresi yang digunakan telah ditentukan dan model tersebut telah lulus uji asumsi klasik, maka tahap terakhir adalah pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari analisis regresi, uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (Uji F), dan uji parsial (uji t) menggunakan *software E-views 9*.

4. HASIL PENELITIAN

4.1. Pemilihan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan melalui *purposive sampling* yang telah melewati beberapa tahap. Tahap pertama adalah memilih perusahaan yang termasuk dalam Saham Kompas 100 di BEI selama lima tahun periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Tahap kedua adalah mengeliminasi perusahaan yang tidak konsisten masuk pada Saham Kompas 100. Tahap ketiga adalah mengeliminasi perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap. Tahap keempat adalah mengeliminasi perusahaan yang tidak membayar pajak, menerima manfaat pajak dan yang mengalami rugi. Tahap kelima dan terakhir adalah mengeliminasi perusahaan yang tidak memiliki pinjaman bank. Hasil pemilihan sampel ditunjukkan pada Tabel 1.

Jangka waktu dalam penelitian ini adalah lima tahun pengamatan, yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Penelitian ini memerlukan laporan tahunan dan laporan keuangan yang memuat variabel penelitian mulai tahun 2011 sampai tahun 2015. Hasil akhir pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan dengan waktu penelitian lima tahun sehingga jumlah seluruh data adalah 110 observasi.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Total	Ukuran
1	Perusahaan yang masuk dalam saham Kompas 100 dari Tahun 2011-2015	152	Perusahaan
2	Perusahaan yang tidak konsisten berada pada saham Kompas 100	(101)	Perusahaan
3	Perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan lengkap	-	Perusahaan
4	Perusahaan yang tidak membayar pajak Perusahaan yang menerima manfaat pajak Perusahaan yang mengalami rugi	(27)	Perusahaan
5	Perusahaan yang tidak memiliki pinjaman Bank	(2)	Perusahaan
Total Sampel		22	Perusahaan
Tahun		5	Waktu
Total Observasi		110	Observasi

Sumber : diolah dari laporan keuangan perusahaan pada saham Kompas 100 BEI

4.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menyajikan gambaran data tanpa membuat kesimpulan. Hasil analisis deskriptif ini adalah gambaran mengenai ukuran pemusatan data dan persebaran data. Ukuran pemusatan data menggambarkan bagaimana data terpusat. Penelitian ini menggunakan *mean* yang menggambarkan rata-rata dari masing-masing variabel untuk seluruh observasi dalam lima tahun. Ukuran persebaran data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai maksimum dan nilai minimum untuk menggambarkan nilai ekstrim dari data serta deviasi standar untuk menggambarkan seberapa dekat titik data individu ke *mean*. Selanjutnya akan disajikan hasil analisis deskriptif atas variabel-variabel dalam penelitian ini.

a. Variabel Dependen

Nilai rata-rata dari variabel *short maturity* dari 110 observasi adalah 0,3619 dengan standar deviasi 0,2909. Berarti perusahaan memiliki rata-rata utang yang jatuh temponya jangka pendek sebesar 36,19% . Nilai *short maturity* tertinggi dimiliki oleh PT. Gudang Garam yang tahun 2011-2015 memiliki nilai *short maturity* 1 yang artinya semua utangnya adalah utang jangka pendek. Sementara nilai *short maturity* terendah dimiliki oleh PT. Alam Sutera Realty yang pada tahun 2012 dan 2013 nilainya adalah 0 atau tidak memiliki utang jangka pendek.

b. Variabel Independen

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui nilai rata-rata dari *ETR* adalah 0,2424 dan standar deviasi 0,1199. Hal ini dapat diartikan bahwa beban pajak perusahaan rata-rata adalah 24,24%. Nilai *ETR* terendah dimiliki oleh PT. Kalbe Farma pada tahun 2013 sedangkan nilai *ETR* tertinggi dimiliki oleh PT. Alam Sutera Realty pada tahun 2013.

c. Variabel Kontrol

1) Leverage

Nilai rata-rata *leverage* yang didapatkan dari hasil analisis statistik deskriptif adalah 0,1977 dengan standar deviasi 0,1402. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki rata-rata utang sebesar 19,77% apabila dibandingkan dengan nilai perusahaannya. Nilai *leverage* tertinggi dimiliki PT. Adaro pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,617033275 dan nilai *leverage* terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa dengan nilai *leverage* 0,001547333.

2) Size

Size merupakan logaritma natural dari nilai pasar perusahaan. Dari hasil analisis statistik deskriptif nilai rata-rata dari *size* adalah 9,9797 dengan standar deviasi 1,2246. Nilai *size* tertinggi dimiliki oleh PT. Astra International pada tahun 2014 sedangkan nilai *size* terendah dimiliki oleh PT. Vale Indonesia pada tahun 2015.

3) Size²

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif nilai rata-rata dari *Squared Size (Size²)* adalah 101,0795

dengan standar deviasi 24,7528. Nilai *Squared Size* tertinggi dimiliki oleh PT. Astra International tahun 2014 sedangkan paling rendah oleh PT. Vale Indonesia 2015.

4) *Abnormal earnings*

Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata dari *abnormal earnings* adalah 0,0178 dan standar deviasi 0,0182. Nilai abnormal earning tertinggi dimiliki oleh PT. Sentul City pada tahun 2014 sebesar 0,10975 sedangkan nilai terendah oleh PT. AKR Korporindo sebesar 0,00014 pada tahun 2013.

5) *Asset maturity*

Nilai rata-rata *asset maturity* berdasarkan analisis statistik deskriptif adalah 19,36 dengan standar deviasi 40,2318. Nilai tertinggi standar deviasi dimiliki oleh PT. Intiland Development yaitu sebesar 381,8098 pada tahun 2014 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Jasa Marga dengan nilai 0,498 pada tahun 2012.

6) *CEO ownership*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai rata-rata *CEO Ownership* adalah 0,0032 dan standar deviasi adalah 0,0129. Itu berarti rata-rata yang memiliki saham diperusahaannya adalah sebesar 0,32%. Kepemilikan saham tertinggi yaitu oleh CEO PT. Adaro sebesar 6,21% pada tahun 2013.

7) *Market to book*

Hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata nilai *market to book* adalah sebesar -3,4467 dengan standar deviasi 66,2982. Ini berarti ada perusahaan yang memiliki liabilitas yang lebih besar dari nilai buku assetnya.

8) *Term structure*

Term structure memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0732 berdasarkan statistik deskriptif. Nilai tertinggi yaitu pada tahun 2015 sebesar 0,0824 dan paling rendah pada tahun 2012 sebesar 0,05808.

9) *Stock volatility*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai rata-rata dari *stock volatility* adalah 0,0690 dan standar deviasi sebesar 0,0130. *Stock volatility* paling besar dimiliki oleh PT. Adaro pada tahun 2013 sebesar 0,098802102 sedangkan paling kecil adalah PT. Jasa Marga sebesar 0,038041459.

10) *Rated debt*

Rated debt memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4727 dapat disimpulkan bahwa 47% observasi memiliki rating utang yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat dalam penelitian ini adalah PT. Pefindo.

11) *Altman Z score*

Dari hasil statistik deskriptif nilai rata-rata *Altman Z score* adalah 0,8818. Hal ini berarti 88,18% perusahaan tidak memiliki masalah keuangan yang mengakibatkan kemungkinan perusahaan terancam bangkrut.

Untuk mengatasi data *outlier* sesuai dengan penelitian Kubick dan Lockhart (2016) maka dilakukan perlakuan *winzoring* data. *Winzoring* adalah mengganti nilai data *outlier* dengan nilai batas atas pada *percentile* tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Pada penelitian ini nilai *percentile* ditetapkan pada 1%

dan 99% sehingga data outlier diluar *range* tersebut akan diganti nilainya.

Tabel 2 Tabel statistik deskriptif setelah *winzoring*

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
SM	0.3619	0.2632	1	0	0.291
ETR	0.2424	0.2412	0.7968	0.0004	0.1199
LEV	0.1977	0.1809	0.6170	0.0015	0.1402
SIZE	9.9797	9.9325	12.8325	6.9401	1.2246
SIZE2	101.0795	98.6546	164.6726	48.1652	24.7528
ABEAR	0.0178	0.0117	0.1098	0.0001	0.0182
ASMAT	14.6328	10.2304	90.1297	0.5950	15.0760
CEO	0.0032	0	0.0621	0	0.0129
MTB	2.8659	2.3007	8.6661	0.9540	1.5768
TERM	0.0732	0.0737	0.0824	0.0581	0.0089
STOCKVOL	0.0690	0.0673	0.0988	0.0380	0.0130
RATEDEBT	0.4727	0	1	0	0.5015
ALTMAN	0.8818	1	1	0	0.3243

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan *Microsoft excel* dan *eviews 9*

4.3. Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Untuk melakukan uji regresi menggunakan data panel, terdapat beberapa metode yang ditawarkan, yaitu: metode *common effect*, metode *fixed effect*, dan metode *random effect*. Menurut Gujarati (2004, 650), data panel yang mengandung jumlah unit *time series* (*T*) yang banyak dan jumlah unit *cross section* (*N*) yang sedikit lebih baik menggunakan *FEM*, sedangkan data panel yang mengandung jumlah unit *T* yang sedikit dan jumlah unit *N* yang banyak memerlukan beberapa pertimbangan lain yang lebih lanjut dalam memilih model. Pendapat lain dari Nachrowi (2006, 318) menyebutkan bahwa pemilihan metode *FEM* atau *REM* dapat dilakukan dengan beberapa pertimbangan, seperti tujuan analisis atau data yang digunakan hanya dapat diolah melalui salah satu metode akibat berbagai persoalan teknis matematis yang melandasi perhitungan.

Penelitian ini memakai pendapat Widarjono (2007, 258) yang menyatakan bahwa terdapat tiga pengujian yang dapat dilakukan untuk memilih model estimasi data panel, yaitu Uji Statistik F (Uji *Chow*), Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* (Uji *LM*). Masing-masing pengujian akan menghasilkan rekomendasi metode terbaik. Metode yang memiliki rekomendasi terbanyak yang kemudian dipilih sebagai metode untuk melakukan regresi data panel. Berikut ini adalah hasil pengujian pemilihan metode regresi data panel tersebut.

a. Uji *Chow*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik, antara CEM dan FEM, untuk mengestimasi persamaan regresi data panel. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H0 : pilihan model terbaik bagi penelitian adalah CEM

H1 : pilihan model terbaik bagi penelitian adalah FEM

Uji *Chow* dilakukan dengan melihat hasil regresi dari *FEM*. Ada dua kriteria yang dapat dipilih untuk menentukan model mana yang lebih baik, yaitu dengan menggunakan nilai *F* hitung atau nilai *Prob F*. Kondisi yang harus dipenuhi sehingga H0 ditolak adalah nilai

Prob F lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dari tabel 4 diperoleh nilai Prob F adalah 0 sehingga lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga H_0 ditolak dan model penelitian adalah FEM.

Tabel 4 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: PERSMAAN1				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	9.829559	(21,76)	0.0000	
Cross-section Chi-square	144.393107	21	0.0000	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ETR	0.478928	0.249241	1.921548	0.0576
LEVERAGE	-0.799498	0.225964	-3.538163	0.0006
SIZE	-0.396620	0.276288	-1.435528	0.1544
SIZE2	0.022585	0.013453	1.678758	0.0964
ABNEARNIBGS	0.218302	1.552865	0.140580	0.8885
ASSETMAT	5.80E-06	0.000746	0.007773	0.9938
MTB	5.30E-05	0.000396	0.134097	0.8936
TERM	0.712800	3.070245	0.232164	0.8169
STOCKVOL	-0.273319	2.278630	-0.119949	0.9048
RATEDEBT	0.100754	0.056702	1.776893	0.0787
CEO	-1.693835	2.245593	-0.754293	0.4525
ATLMANZ	-0.281425	0.101937	-2.760778	0.0069
C	2.247960	1.458499	1.541283	0.1265

R-squared	0.277868	Mean dependent var	0.361938
Adjusted R-squared	0.188532	S.D. dependent var	0.290950
S.E. of regression	0.262092	Akaike info criterion	0.270351
Sum squared resid	6.663138	Schwarz criterion	0.589499
Log likelihood	-1.869302	Hannan-Quinn criter.	0.399799
F-statistic	3.110376	Durbin-Watson stat	0.710482
Prob(F-statistic)	0.000919		

Sumber: data diolah dengan *evIEWS* 9

b. Uji Hausman

Uji *hausman* menguji metode yang lebih baik diantara metode *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis pada uji *hausman* adalah sebagai berikut:

H_0 = Metode *random effect*

H_1 = Metode *fixed effect*

Pengujian dilakukan dengan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 9. Tahapan pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- Model diregresi menggunakan metode *random effect*.
- Menampilkan hasil uji *chow* digunakan menu *view-fixed/random effect testing-correlated random effect-hausman test*.

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa probabilitas *chi-square* adalah sebesar 0,0279. Angka ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05. Oleh karena itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, berdasarkan hasil uji *Hausman*, penelitian ini

direkomendasikan menggunakan metode *fixed effect*. Karena uji *chow* dan uji *hausman* merekomendasikan metode *fixed effect* maka metode *fixed effect* akan digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji Hausman sebagaimana disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.984544	12	0.0279

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ETR	-0.484045	-0.071242	0.013241	0.0003
LEV	-0.303294	-0.510712	0.031260	0.2407
SIZE	-0.625963	-0.818056	0.144543	0.6134
SIZE2	0.024158	0.040636	0.000463	0.4437
ABEAR	3.216556	2.268158	0.132626	0.0092
ASMAT	0.003577	0.003136	0.000001	0.5825
CEO	-136.854322	-2.334140	7002.967775	0.1079
MTB	-0.011830	-0.001643	0.000353	0.5877
TERM	1.539062	1.292257	0.426275	0.7054
RATEDEBT	-0.132501	-0.005744	0.002668	0.0141
ALTMAN	0.125183	0.028085	0.002125	0.0352
STOCKVO				
L	-3.454115	-2.235152	0.115607	0.0003

Sumber: diolah dari aplikasi *E views* 9

4.4. Uji Asumsi Klasik

Setelah model regresi terpilih, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik dari model regresi yang diperoleh. Dengan terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut maka hasil yang diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataannya. Uji asumsi klasik yang akan digunakan untuk model penelitian dengan menggunakan *fixed effect model* meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Apabila model regresi yang terpilih tidak memenuhi asumsi klasik, maka akan dilakukan *treatment* yang disediakan dalam ilmu ekonometrika untuk mengatasi pelanggaran asumsi klasik tersebut.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu / *error* atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Gujarati, 2012). Untuk mendeteksi adanya masalah normalitas pada penelitian ini digunakan uji *Jarque-Bera*. Uji *Jarque-Bera* dilakukan dengan mengamati probabilitas *Jarque-Bera* dengan hipotesis sebagai berikut:

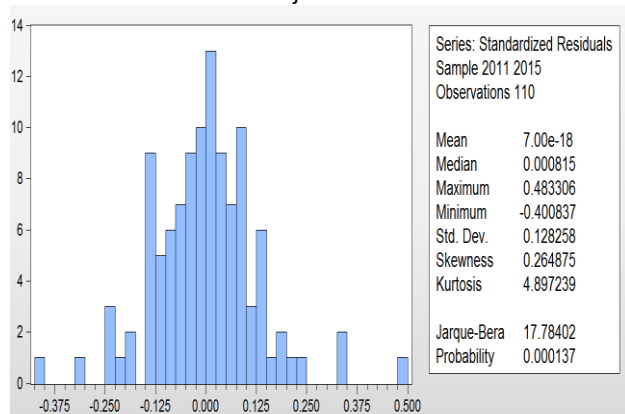
H_0 = distribusi data normal

H_a = distribusi data tidak normal

Berdasarkan uji tersebut didapatkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.000137. Nilai probabilitas tersebut dibawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu H_a diterima sehingga dalam model ini terdapat masalah normalitas. Akan tetapi, Gujarati

(2012) menyatakan bahwa uji normalitas untuk data sampel lebih dari 100 observasi tidaklah terlalu penting karena diasumsikan sudah dalam kondisi normal. Dasar dari pernyataan tersebut adalah *Central Limit Theorem* yang menyatakan bahwa untuk data besar maka distribusi residual dianggap telah normal. Observasi dalam penelitian ini telah melebihi 100 observasi. Oleh karena itu berdasarkan *Central Limit Theorem* data pada penelitian ini dianggap bersifat normal dan dapat menghasilkan perkiraan yang baik. Hasil uji normalitas sebagaimana disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6 Uji Normalitas



Sumber: diolah dari *evIEWS 9*

b. Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda (Ghozali dan Ratmono, 2013, 77). Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Keberadaan multikoleniaritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel bebas. Ghozali dan Ratmono (2013, 79) menyatakan bahwa model regresi dikatakan memiliki gejala multikoleniaritas apabila korelasi antara variabel bebasnya melebihi 0,80. Matriks ini diperoleh menggunakan aplikasi EViews versi 9 dengan menu *quick-group statistics-correlations*. Matriks multikoleniaritas dapat dilihat pada Tabel Uji Multikoleniaritas sebagaimana disajikan pada lampiran I.

Dalam Tabel Uji Multikoleniaritas disajikan bahwa tidak terdapat korelasi yang nilainya di atas 0.8 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikoleniaritas dalam penelitian ini.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2002). Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan di mana varian suatu variabel tidak konstan atau berubah-ubah. Penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Pagan* untuk menentukan apakah terjadi

masalah heterokedastisitas pada penelitian. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H0: Struktur *variance homokedastis*

H1: Struktur *variance heterokedastis*

Kriteria pengambilan keputusan apakah menerima atau menolak hipotesis nul (H0) yaitu dengan membandingkan antara *p-value* dengan tingkat signifikansi pengujian (α) sebesar 0,05. Apabila *p-value* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis nul ditolak, yang berarti struktur varian model bersifat heteroskedastis. Sebaliknya, jika nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nul diterima, artinya struktur varian model bersifat homoskedastis. Tabel 7 menyajikan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan *Breusch-Pagan*. Dalam Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 artinya terjadi masalah heterokedastisitas pada penelitian.

Tabel 7 *Breusch-Pagan Eviews 9*

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	308.0018	231	0.0005

Sumber: Data diolah dengan aplikasi *evIEWS 9*

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (*t-1*) dalam model regresi linier (Ghozali dan Ratmono, 2013, 137). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami autokorelasi. Pengujian yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Cara menentukan apakah suatu penelitian terdapat autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan tabel *Durbin-Watson*. Tabel Statistik Variabel Penelitian pada *Percentile 1* dan *99* pada Lampiran II menunjukkan bahwa nilai batas bawah (*dU*) tabel *Durbin-Watson* adalah 1,455464 dan nilai batas atas (*dU*) adalah 1,93531 untuk tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel 110 dan 13 variabel.

Tabel 8 Uji Auto Korelasi

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.975627	Mean dependent var	0.695603
Adjusted R-squared	0.965044	S.D. dependent var	1.219826
S.E. of regression	0.141652	Sum squared resid	1.524961
F-statistic	92.18705	Durbin-Watson stat	2.005770
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: diolah dari *evIEWS 9*

Apabila nilai *d* > daripada *dU* maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah korelasi positif dalam penelitian. Berdasarkan data yang disajikan pada

Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai d adalah 2,005770 > dari d_U yaitu 1,93531 sehingga tidak ada masalah autokorelasi positif dalam penelitian ini. Untuk autokorelasi negatif apabila nilai $(4-d) >$ lebih besar dari d_U maka penelitian dianggap terbebas dari masalah autokorelasi negatif. Nilai $(4-2,005770) = 1,99423 >$ dari 1,93531 maka dapat disimpulkan penelitian terbebas dari masalah autokorelasi negatif.

4.5. Uji Regresi Data Panel

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas pada model penelitian. Agar menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik dari model regresi yang diperoleh, maka perlu *treatment* untuk mengatasi pelanggaran asumsi klasik tersebut. Masalah heteroskedastisitas pada model penelitian diatasi dengan menggunakan opsi *cross-section weight* pada estimasinya (Reed dan Ye, 2011, 989).

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013, 95), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Akan tetapi karena *R-square* ini sensitif terhadap perubahan jumlah sampel maka digunakan ukuran yang lebih akurat yaitu *Adjusted R-Squared* (Gujarati, 2012).

Tabel 9 Uji Koefisien determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.975627	Mean dependent var	0.695603
Adjusted R-squared	0.965044	S.D. dependent var	1.219826
S.E. of regression	0.141652	Sum squared resid	1.524961
F-statistic	92.18705	Durbin-Watson stat	2.005770
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.791352	Mean dependent var	0.361938
Sum squared resid	1.925200	Durbin-Watson stat	2.022535

Sumber: diolah dari *views* 9

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,965044. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan variabel dependen *short maturity* sebesar 0,965044. Sisanya sebesar 0,034956 dijelaskan oleh pengaruh lain diluar variabel penelitian.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan atau disebut uji F bertujuan untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dalam uji F, H_0 adalah seluruh variabel bebas secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya, H_a adalah seluruh variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Cara mengambil keputusannya adalah dengan melihat nilai probabilitas signifikan. Dengan menggunakan tingkat kesalahan 5%, apabila nilai probabilitas signifikan lebih besar daripada 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas signifikan lebih kecil daripada 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan Tabel 10, dapat diketahui bahwa nilai $\text{Prob} > \chi^2$ adalah 0,0000 lebih kecil daripada 0,05. Hal ini berarti H_1 diterima. Dengan kata lain, pada model penelitian ini, variabel-variabel bebasnya memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya.

Tabel 10 Uji Signifikansi Simultan

R-squared	0.975627	Mean dependent var	0.695603
Adjusted R-squared	0.965044	S.D. dependent var	1.219826
S.E. of regression	0.141652	Sum squared resid	1.524961
F-statistic	92.18705	Durbin-Watson stat	2.005770
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dari *views* 9

c. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini pertama-tama disusun *null hypothesis* (H_0) yaitu hipotesis yang berlawanan dengan teori yang akan dibuktikan. Selanjutnya disusun hipotesis alternatif (H_1) yaitu, hipotesis yang sesuai dengan teori yang akan dibuktikan. Jika suatu variabel independen memiliki p value dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka variabel tersebut akan dinilai signifikan sehingga H_1 diterima. Namun jika p value diatas 0,05 maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Nilai p value dapat dilihat pada Tabel 11.

Hipotesis dalam penelitian ini memberikan dugaan sementara pengaruh agresivitas pajak terhadap utang jangka pendek. Hipotesis pengujian bagi variabel independen adalah sebagai berikut:

H_0 : agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap jatuh tempo jangka pendek

H_1 : agresivitas pajak berpengaruh terhadap jatuh tempo jangka pendek

Berdasarkan Tabel 11, nilai p -value dari agresivitas pajak adalah 0,0322. Nilai p -value 0,0322 yang disajikan pada Tabel 11 merupakan nilai p -value *two tailed* sedangkan penelitian ini menggunakan hipotesis *one tailed* maka nilai p value disesuaikan dengan membagi dua nilai p -value sehingga menjadi 0,0161. Karena nilai

$p\text{-value} < \text{dari } 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan Tabel 11, dapat diketahui bahwa koefisien agresivitas pajak bernilai negatif sehingga agresivitas pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap jatuh tempo utang jangka pendek.

Tabel 11 Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ETR	-0.454832	0.208487	-2.181579	0.0322
LEV	-0.294309	0.190337	-1.546249	0.1262
SIZE	-0.329408	0.266203	-1.237431	0.2197
SIZE2	0.013141	0.014123	0.930516	0.3551
ABEAR	2.617021	0.811701	3.224120	0.0019
ASMAT	0.005165	0.002244	2.301364	0.0241
CEO	-95.53176	45.66690	-2.091926	0.0398
MTB	-0.029097	0.016332	-1.781587	0.0788
TERM	0.510236	1.158747	0.440334	0.6609
RATEDEBT	-0.033141	0.066341	-0.499553	0.6188
ALTMAN	0.028187	0.066589	0.423294	0.6733
STOCKVOL	-1.974918	0.863399	-2.287376	0.0250
C	2.845872	1.310703	2.171256	0.0330

Effects Specification

Sumber: Data diolah dari *evIEWS 9*

4.6. Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan satu variabel bebas yaitu *Effective Tax Rate (ETR)* untuk mewakili agresivitas pajak perusahaan dan variabel terikat dalam penelitian ini adalah jatuh tempo utang jangka pendek (*short maturity*). Hipotesis dalam penelitian ini disusun berdasarkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikatnya yaitu agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap jatuh tempo utang jangka pendek.

Tabel IV.12 Tabel Koefisien Regresi

Variable	Coefficient	Prob.
ETR	-0.454832	0.032
LEV	-0.294309	0.126
SIZE	-0.329408	0.22
SIZE2	0.013141	0.355
ABEAR	2.617021	0.002
ASMAT	0.005165	0.024
CEO	-95.53176	0.04
MTB	-0.029097	0.079
TERM	0.510236	0.661
RATEDEBT	-0.033141	0.619
ALTMAN	0.028187	0.673
STOCKVOL	-1.974918	0.025
C	2.845872	0.033

Sumber: diolah dari *evIEWS 9*

Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *probability value* dari hasil regresi dan melihat tanda koefisien regresi. Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai *probability value* adalah 0,0442. Nilai $p\text{ value}$ 0,0442 merupakan nilai $p\text{ value two tailed}$ sedangkan penelitian ini menggunakan hipotesis *one tailed* maka nilai $p\text{ value}$ disesuaikan dengan membagi dua nilai $p\text{ value}$ sehingga menjadi 0,0221. Karena

signifikansi pada penelitian ini adalah 0,05 maka H_1 diterima.

4.7. Model Penelitian

Pada penjelasan terkait metode penelitian, telah dijelaskan Bahwa persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Short maturity} = \alpha + \beta_1 \text{ETR} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Size}^2$$

$$+ \beta_4 \text{Leverage} + \beta_5 \text{Abnormal Earnings} + \beta_6 \text{Asset Maturity} + \beta_7 \text{CEO Ownership} + \beta_8 \text{Market-to-book} + \beta_9 \text{Term Structure} + \beta_{10} \text{Stock Volatility} + \beta_{11} \text{Rated Debt} + \beta_{12} \text{AltmanOs} + \beta_{13} \text{C}$$

Setelah melakukan pengujian dan Analisa dengan bantuan *E-views 9* maka dalam penelitian ini persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Short maturity} = 2,845872 - 0,454832 \text{ ETR} - 0,294309 \text{ Leverage} + 0,329408 \text{ Size} + 0,013141 \text{ Size}^2 + 2,617021 \text{ Abnormal Earnings} + 0,005165 \text{ Asset Maturity} - 95,53176 \text{ CEO Ownership} - 0,029097 \text{ Market-to-book} + 0,510236 \text{ Term Structure} - 1,974918 \text{ Stock Volatility} - 0,033141 \text{ Rated Debt} + 0,028187 \text{ AltmanOs} + \beta_{13} \text{C}$$

Hasil persamaan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- α = α adalah konstanta atau *intercept* dari persamaan maturitas utang dengan nilai 2,845872
- β_1 = β_1 merupakan koefisien dari variabel *Effective Tax Rate (ETR)*. Nilai koefisien – 0,454832 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *ETR* akan mengalami penurunan sebesar 0,454832 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_2 = β_2 merupakan koefisien dari variabel *Leverage*. Nilai koefisien – 0,294309 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Leverage* akan mengalami penurunan sebesar 0,294309 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_3 = β_3 merupakan koefisien dari variabel *Size*. Nilai koefisien – 0,329408 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Size* akan mengalami penurunan sebesar 0,329408 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_4 = β_4 merupakan koefisien dari variabel *Size*². Nilai koefisien + 0,013141 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu

- basis poin maka nilai $Size^2$ akan mengalami kenaikan sebesar 0,013141 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_5 = β_5 merupakan koefisien dari variabel *Abnormal earnings*. Nilai koefisien + 2,617021 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin, maka nilai *Abnormal earnings* akan mengalami kenaikan sebesar 2,617021 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_6 = β_6 merupakan koefisien dari variabel *Asset Maturity*. Nilai koefisien + 0,005165 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Asset Maturity* akan mengalami kenaikan sebesar 0,005165 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_7 = β_7 merupakan koefisien dari variabel *CEO Ownership*. Nilai koefisien - 95,53176 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *CEO Ownership* akan mengalami penurunan sebesar 95,53176 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_8 = β_8 merupakan koefisien dari variabel *Market-to-book*. Nilai koefisien - 0,029097 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Market-to-book* akan mengalami penurunan sebesar 0,029097 dengan asumsi variabel variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_9 = β_9 merupakan koefisien dari variabel *Term Structure*. Nilai koefisien +0,510236 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Term Structure* akan mengalami kenaikan sebesar 0,510236 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_{10} = β_{10} merupakan koefisien dari variabel *Stock Volatility*. Nilai koefisien -1,974918 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Stock Volatility* akan mengalami penurunan sebesar 1,974918 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_{11} = β_{11} merupakan koefisien dari variabel *Rated Debt*. Nilai koefisien - 0,033141 artinya apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Rated Debt* akan mengalami penurunan sebesar 0,033141 dengan asumsi variabel-variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).
- β_{12} = β_3 merupakan koefisien dari variabel *Altman Z Score*. Nilai koefisien + 0,028187 artinya

apabila maturitas utang mengalami kenaikan satu basis poin maka nilai *Altman Z Score* akan mengalami penurunan sebesar 0,028187 dengan asumsi variabel variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 0,05 nilai *probability (p-value)* dari variabel *ETR* adalah 0,032. Hal ini berarti agresivitas pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap jatuh tempo utang jangka pendek. Nilai koefisien variabel *ETR* bertanda negatif artinya pengaruh variabel *ETR* terhadap *short maturity* adalah negatif yaitu apabila semakin tinggi nilai *ETR* semakin rendah nilai *short maturity*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Platikanova (2015) dan Kubick dan Lockhart (2016). Karena koefisien bertanda negatif berarti agresivitas pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap utang jangka pendek.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Platikanova (2015) yaitu perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya akan memiliki struktur jatuh tempo utang jangka pendek yang lebih besar. Hal ini dapat terjadi karena kreditur harus selalu memantau perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya dengan mempertimbangkan bahwa agresivitas pajak dipandang sebagai suatu resiko oleh kreditur (Kubick dan Lockhart, 2010). Platikanova (2015) menjelaskan bahwa salah satu cara memantau perusahaan adalah dengan bentuk memberikan utang dengan jangka waktu yang lebih pendek kepada debitur sehingga kreditur dapat selalu memantau kondisi debitur pada saat akan melakukan renegosiasi utang. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian Indah Masri dan Dwi Martani (2014) yang menjelaskan bahwa agresivitas pajak merupakan sebuah risiko bagi kreditur. Implikasi dari semakin agresif sebuah perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban perpajakannya maka kreditur akan semakin ketat pula dalam melakukan pengawasan sehingga kreditur akan memberikan utang yang memiliki jatuh tempo yang lebih singkat sebagai bentuk pengawasan, sehingga debitur perlu melakukan renegosiasi utang tersebut secara berkala.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya memiliki proporsi hutang jangka pendek yang lebih besar, sehingga hutang jangka pendek dapat menjadi indikasi bahwa suatu perusahaan lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya. Meskipun hutang jangka pendek bukan merupakan indikasi penuh bahwa suatu perusahaan lebih agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya, perusahaan yang memiliki proporsi utang jangka pendek yang tinggi dapat menjadi indikasi *red flag* dalam pengawasan kepatuhan kewajiban perpajakan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa agresivitas pelaporan pajak yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada saham Kompas 100 di BEI tahun 2011-2015 berpengaruh negatif dan signifikan pada 0,05 dengan struktur jatuh tempo utang jangka pendek. Tanda negatif pada koefisien *ETR* menandakan bahwa terjadi pengaruh yang berlawanan antara agresivitas pelaporan pajak dan struktur jatuh tempo utang jangka pendek.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan agresivitas pajak terhadap struktur jatuh tempo utang jangka pendek. Perusahaan yang semakin agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya akan memiliki kecenderungan memiliki proporsi utang jangka pendek yang lebih besar. Dalam penyajian laporan keuangan, perusahaan pasti menyajikan utang jangka pendek. Hal ini akan memudahkan fiskus dalam melakukan identifikasi awal perusahaan yang terindikasi melakukan pelaporan pajak agresif.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan agresivitas pajak terhadap struktur jatuh tempo utang jangka pendek. Perusahaan yang semakin agresif dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya akan memiliki kecenderungan memiliki proporsi utang jangka pendek yang lebih besar. Hal tersebut dapat digunakan sebagai *red flag* bagi Direktorat Jenderal Pajak dalam melakukan pengawasan kepatuhan wajib pajak. Hal ini dapat menjadi terobosan bagi Direktorat Jenderal Pajak dalam melakukan pengawasan kepatuhan wajib pajak terutama terkait pelaporan pajak agresif. Proporsi utang jangka pendek perusahaan terhadap total utangnya menjadi *red flag* yang mudah terindikasi dari laporan keuangan perusahaan.

Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu: 1) Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdapat pada saham Kompas 100 sehingga hasil tidak bisa diimplikasikan terhadap perusahaan secara keseluruhan. 2) Waktu penelitian yang diambil sebagai sampel penelitian relatif singkat yaitu 5 tahun sedangkan pada penelitian Kubick dan Lockhart (2016) menggunakan jangka waktu 19 tahun.

Dengan adanya keterbatasan tersebut, pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel lain saham Kompas misalnya LQ45, IDX30 atau seluruh perusahaan yang terdapat di BEI sehingga mendapatkan hasil pada area yang berbeda. Pada variabel independen agresivitas pajak penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan proksi lain seperti *Tax shelter activity*, *GAAP ETR*, *Book Tax Difference* yang dapat dilihat pada penelitian Hanlon dan Heitzman (2010) sehingga dapat memberikan

gambaran yang lebih luas pengaruh agresivitas pajak dan struktur jatuh tempo utang jangka pendek.

DAFTAR PUSTAKA (REFERENCES)

Buku dan Publikasi / Jurnal ilmiah

Childs, P. Mauer, D. dan Ott, S. 2005. *Interactions of corporate financing and investment decisions: The effect of agency conflicts*. Journal of Financial Economics, 76, 667-690.

In text reference: Childs et. al (2005)

Flanery, M. 1996. *Asymmetric information and risky debt maturity choice*. The Journal of Finance, 41, 18-38

In text reference: Flanery (1996)

Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. *Aplikasi analisis multivariate dan ekonometrika: teori, konsep dan aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

In text reference: Ghozali dan Ratmono (2013)

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

In text reference: Ghozali (2016)

Gujarati, Damodar N. 2004. *Basic econometrics (4th edition)*. New York: McGraw-Hill Companies.

In text reference: Gujarati (2004)

Hanlon, M. dan Heitzman, S. 2010. A review of tax research. Journal Accounting and Economics, 50, 127-178

In text reference: Hanlon dan Heitzman (2010)

Hlaing, K.P. 2012. *Organizational Architecture of Multinationals and Tax Aggressiveness*. University of Waterloo. Canada.

In text reference: Hlaing (2012)

Kubick, T.R., & Lockhart, G.B., *Corporate tax aggressiveness and the maturity structure of debt*, Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting (2016).

In text reference: Kubick dan Lockhart (2016)

Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.

In text reference: Munawir (2010)

Masri, I dan Martani, D. 2014. *Tax Avoidance Behaviour towards the Cost of Debt*, International Journal of Trade and Global Markets (IJTGM), Vol. 7, No. 3, 2014. Penerbit : Inderscience Enterprises Ltd.,

In text reference: Masri dan Martani (2014)

Platikanova, P. (2016). *Debt maturity and tax avoidance*. The European Accounting Review (in press).

In text reference: Platikanova (2016)

Reeve, James M., dkk. 2010. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.

In text reference: Reeve (2010)

Rego, S. dan Wilsom, R. 2012. *Equity risk incentive and corporate tax aggressiveness*. Journal Accounting Research, 50, 775-809.

In text reference: Rego dan Wilsom (2012)

Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi penelitian untuk bisnis*: Buku 1 Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat. 2014.
._____, *Metodologi penelitian untuk bisnis*: Buku 2. Jakarta: Salemba Empat

In text reference: (Sekaran (2006)

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

In text reference: Sugiyono (2010)

Widarjono, Agus. 2015. *Analisis Multivariat Terapan dengan Program SPSS, AMOS dan SMARTPLS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

In text reference: Widarjono (2015)

Wilson, R. 2009. *An examination of corporate tax shelter participant*. The Accounting Review, 84, 969-999.

In text reference: Wilson (2009)

Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis ekonometrika dan statistika dengan eviews*. Edisi 3 Yogyakarta: UPP STIM YPKN.

In text reference: Winarno (2011)

Format Elektronik

<https://finance.yahoo.com/lookup/stocks?s=indonesia&t=S&m=ALL&b=20> (diakses pada 12 Mei 2017)

<http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> (diakses pada 10 Mei 2017)

www.investing.co.id (diakses pada tanggal 5 Mei 2017)

Lampiran I
Tabel Uji Multikolinearitas

	ETR	LEVERAGE	SIZE	SIZE2	ABNEARNIBGS	ASSETMAT	CEO	MTB	TERM	RATEDEBT	STOCKVOL	ATLMANZ
ETR	1.0000	0.1833	-0.1423	-0.0863	-0.0400	-0.2686	0.3880	0.0309	0.0533	-0.0641	-0.0149	0.2125
LEVERAGE	0.1833	1.0000	-0.3242	-0.3772	0.2926	0.0672	0.2544	0.0096	0.2876	-0.0288	0.1590	-0.3944
SIZE	-0.1423	-0.3242	1.0000	0.7993	-0.3499	-0.2697	-0.2571	-0.0512	0.0305	0.3775	-0.4536	0.3533
SIZE2	-0.0863	-0.3772	0.7993	1.0000	-0.3488	-0.2239	-0.1172	-0.0465	0.0348	0.2937	-0.4034	0.2769
ABNEARNIBGS	-0.0400	0.2926	-0.3499	-0.3488	1.0000	0.0693	0.0822	0.0824	0.0459	-0.1706	0.0790	-0.2941
ASSETMAT	-0.2686	0.0672	-0.2697	-0.2239	0.0693	1.0000	-0.0992	0.0142	0.0468	-0.0621	0.1443	-0.4568
CEO	0.3880	0.2544	-0.2571	-0.1172	0.0822	-0.0992	1.0000	0.0202	-0.0007	-0.2104	0.0903	-0.0444
MTB	0.0309	0.0096	-0.0512	-0.0465	0.0824	0.0142	0.0202	1.0000	-0.1022	0.0990	-0.1827	-0.0268
TERM	0.0533	0.2876	0.0305	0.0348	0.0459	0.0468	-0.0007	-0.1022	1.0000	-0.0279	0.1339	-0.1139
RATEDEBT	-0.0641	-0.0288	0.3775	0.2937	-0.1706	-0.0621	-0.2104	0.0990	-0.0279	1.0000	-0.2043	0.1774
STOCKVOL	-0.0149	0.1590	-0.4536	-0.4034	0.0790	0.1443	0.0903	-0.1827	0.1339	-0.2043	1.0000	-0.1705
ATLMANZ	0.2125	-0.3944	0.3533	0.2769	-0.2941	-0.4568	-0.0444	-0.0268	-0.1139	0.1774	-0.1705	1.0000

Sumber : diolah menggunakan *views* 9

LAMPIRAN II
Tabel Statistik Variabel Penelitian pada *Percentile* 1 dan 99

	SM	ETR	LEV	SIZE	SIZE2	ABEAR	ASMAT	CEO	MTB	TERM	RATE- DEBT	ALTMAN	STOCK- VOL
Mean	0.361938	0.242446	0.197720	9.979652	101.0795	0.017818	14.63280	0.003197	2.865932	0.073198	0.472727	0.881818	0.069029
Median	0.263184	0.241180	0.180898	9.932450	98.65464	0.011654	10.23038	0.000000	2.300686	0.073710	0.000000	1.000000	0.067289
Maximum	1.000000	0.796777	0.617033	12.83248	164.6726	0.109757	90.12974	0.062100	8.666135	0.082400	1.000000	1.000000	0.098802
Minimum	0.000000	0.000375	0.001547	6.940116	48.16521	0.000146	0.595002	0.000000	0.953954	0.058080	0.000000	0.000000	0.038041
Std. Dev.	0.290950	0.119932	0.140181	1.224622	24.75277	0.018169	15.07598	0.012897	1.576846	0.008851	0.501541	0.324301	0.013016
Skewness	0.924178	1.033895	0.519580	0.157034	0.462813	1.937330	2.303996	4.323743	1.060151	-0.628554	0.109254	-2.365493	0.173410
Kurtosis	2.983339	6.733372	2.669476	2.704667	2.964831	8.206720	9.738020	19.81673	3.750628	2.122209	1.011936	6.595559	2.665613
Jarque-Bera	15.65986	83.48001	5.450041	0.851862	3.932589	193.0634	305.4082	1638.915	23.18765	10.77468	18.33399	161.8388	1.063784
Probability	0.000398	0.000000	0.065545	0.653161	0.139975	0.000000	0.000000	0.000000	0.000009	0.004574	0.000104	0.000000	0.587492
Sum	39.81320	26.66910	21.74916	1097.762	11118.75	1.959968	1609.608	0.351700	315.2525	8.051780	52.00000	97.00000	7.593231
Sum Sq. Dev.	9.227039	1.567810	2.141934	163.4671	66784.28	0.035984	24774.09	0.018131	271.0223	0.008539	27.41818	11.46364	0.018466
Observations	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110

Sumber : Diolah dari data sekunder BEI dengan aplikasi *Microsoft Excel* dan *Views* 9