

**PENGARUH LEVERAGE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP
DAN TAX PLANNING PERUSAHAAN TERHADAP TINDAK
TAX AVOIDANCE**



Oleh :

Nama : Farid Aflah

No. Mahasiswa : 13312296

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2017

**PENGARUH LEVERAGE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP DAN TAX
PLANNING PERUSAHAAN TERHADAP TINDAK TAX AVOIDANCE**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat ujian akhir untuk
memperoleh gelar Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Farid Aflah

No. Mahasiswa : 13312296

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2017

MOTTO

“Dan Kami pasti menguji kamu sekalian dengan sedikit rasa takut, lapar, berkurangnya harta atau keluarga dan buah-buahan. Sampaikanlah kabar gembira kepada mereka yang sabar menghadapinya”

(QS Al Baqarah : 155)

“Wahai Dzat yang membolak-balikkan hati, teguhkan hati kami di atas agama-Mu”

(Hadits Tirmidzi)



6. Keluarga besar HMJA KOMISI FE UII yang telah memberikan pengalaman paling berharga selama menjalani kehidupan ini. Terima kasih Magang HMJA KOMISI 2013/2014, Departemen Akademik HMJA KOMISI 2014/2015, Pengurus terhebat dan tercinta periode 2015/2016, serta pengurus HMJA KOMISI periode 2016/2017. Terima kasih untuk canda dan semangat yang kalian berikan. Semoga kelak kita dapat bertemu kembali untuk tersenyum dan tertawa bersama.
7. Keluarga KKN Unit 86 Desa Somoleter. Terima Kasih sudah selama satu bulan bersama menjadi bagian terpenting dalam hidup penulis. Untuk Syamsul, Radhite, Mas Novian, Icha, Wida, Rizka, dan Diahayo kita main bareng lagi ajak Pak Sunardi sama Dek Ari.
8. Teman-teman satu perjuangan ACCA yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk segera menyelesaikan skripsi. Terima Kasih untuk Habib, Daksa, Lina, Rima, Bhayu, Almas Royhan S.E. dan Tisa Rachma S.E. Semoga kita diberikan hasil yang terbaik sesuai dengan yang kita inginkan. Amin
9. Asisten SAP-ERP Batch 1 dan Batch 2 yang selalu membantu penulis ditengah-tengah kesibukan menjadi asisten dosen. Terima kasih juga untuk Mbak Tari, Ibu Prima, Ibu Nunung dan Ratri Dian yang senantiasa selalu ada memberikan tawa di kantor ERP-CC FE UII.
10. Teman-teman Akuntansi FE UII angkatan 2013 terutama Raden Alan, Ypto Rizaldi, Billy Budiman, Satrio Probo, Btari Bunga, Fitra Kusumaningrum, Alia Nurul, dan Ilma Akbharina yang selalu ada untuk menghibur ditengah-tengah kesibukan penulis.

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar hasil penelitian ini mampu memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis,

(Farid Aflah)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Berita Acara Skripsi.....	v
Halaman Motto.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran	xiv
Abstrak	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Agency Theory.....	10
2.1.2 Tax Management.....	11
2.1.3 Trade-off Theory.....	13
2.1.4 Leverage.....	14
2.1.5 Institutional Ownership.....	15
2.1.6 Tax Planning	16
2.1.7 Tax Avoidance	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	18

2.3	Hipotesis Penelitian	22
2.3.1	Pengaruh Leverage terhadap Tax Avoidance	22
2.3.2	Pengaruh Institusional Ownership terhadap Tax Avoidance....	23
2.3.3	Pengaruh Tax Planning terhadap Tax Avoidance	24
2.4	Kerangka Penelitian.....	26
BAB III METODE PENELITIAN.....		27
3.1	Populasi dan Sampel.....	27
3.2	Sumber dan Metode Pengumpulan Data	27
3.3	Definisi Variabel Penelitian dan Pengukuran.....	28
3.3.1	Variabel Independen	28
3.3.1.1	Leverage	28
3.3.1.2	Institutional Ownership	28
3.3.1.3	Tax Planning	29
3.3.2	Variabel Dependen.....	29
3.3.2.1	Tax Avoidance	29
3.4	Hipotesis Operasional.....	30
3.4.1	Leverage	30
3.4.2	Institutional Ownership.....	30
3.4.3	Tax Planning	31
3.5	Metode Analisis Data	31
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	31
3.5.2	Model Regresi Berganda.....	32
3.5.3	Partial Least Square.....	33
3.5.4	Uji Hipotesis	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		36
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian	36
4.2.	Analisis Data	37
4.2.1.	Statistik Deskriptif	37
4.2.2.	Evaluasi Model.....	41
4.2.3.	Uji Hipotesis	43
4.3.	Pembahasan	46
4.3.1.	Pengaruh Leverage terhadap Tax Avoidance	46
4.3.2.	Pengaruh Institutional Ownership terhadap Tax Avoidance	47
4.3.3.	Pengaruh Tax Planning terhadap Tax Avoidance	48

BAB V PENUTUP.....	50
5.1. Kesimpulan.....	50
5.2. Implikasi Penelitian	51
5.3. Keterbatasan Penelitian	52
5.4. Saran	53
DAFTAR REFERENSI	54
LAMPIRAN PENELITIAN.....	56



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	<i>Rule of Thumb</i>	34
Tabel 4.1	Proses Seleksi Sampel	37
Tabel 4.2	Analisis Deskriptif.....	38
Tabel 4.3	Uji Hipotesis.....	43
Tabel 4.4	Hasil Uji Hipotesis	45



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Penelitian.....	26
Gambar 3.1	Tahap Analisis <i>Partial Least Square</i>	33
Gambar 4.1	Output PLS Algorithm	42
Gambar 4.2	Output Bootstrapping	43



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Sampel Perusahaan Indeks LQ-45 tahun 2013-2015	57
Lampiran 2	Average Variance Extracted (AVE).....	59
Lampiran 3	Composite Realibility.....	59
Lampiran 4	R-Square.....	59
Lampiran 5	Data Variabel Penelitian tahun 2013.....	60
Lampiran 6	Data Variabel Penelitian tahun 2014.....	62
Lampiran 7	Data Variabel Penelitian tahun 2015.....	64



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh leverage, kepemilikan institusi dan perencanaan pajak terhadap tindak penghindaran pajak. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 52 perusahaan LQ-45 yang secara konsisten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2015. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak. Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage (LEV) tidak berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak (TAX), kepemilikan institusi (OWN) tidak berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak (TAX), dan perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak (TAX).

Kata Kunci : Leverage, Kepemilikan Institusi, Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of leverage, institutional ownership and tax planning on tax avoidance act. The sample used in this study were 52 LQ-45 companies that consistently listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2013 until 2015. The method used in sampling process is purposive sampling with criteria that companies didn't loss before income tax. This study used multiple regression with SmartPLS analysis. The result of this study shows that leverage (LEV) hasn't significant influence on tax avoidance (TAX), institutional ownership (OWN) hasn't significant influence on tax avoidance (TAX), and tax planning (TXP) has positive significant influence on tax avoidance(TAX).

Keywords : Leverage, Institutional Ownership, Tax Planning, Tax Avoidance

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Salah satu wujud penerimaan atau pendapatan negara adalah pajak. Pajak menurut UU Nomor 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan adalah kontribusi wajib negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-sebarnya kemakmuran rakyat (Resmi, 2016). Berdasarkan sifatnya, pajak dapat digolongkan menjadi dua bagian yaitu pajak obyektif dan pajak subyektif. Pajak subyektif akan dikenakan kepada wajib pajak atau memperhatikan keadaan subjeknya. Menurut (Hutagaol, Darussalam, & Septriadi, 2006) subjek pajak dalam negeri disebut sebagai *resident* yang terdiri dari orang pribadi dan badan. Suatu badan dianggap menjadi resident di suatu negara jika badan tersebut didirikan berdasarkan hukum negara setempat atau mempunyai manajemen yang efektif di negara tersebut.

Indonesia merupakan negara yang memiliki banyak resident berwujud badan dengan menerapkan prinsip tata kelola perusahaan. Prinsip tata kelola perusahaan yang diterapkan sangat beragam termasuk tata kelola perusahaan tentang pajak. Tata kelola tersebut dikenal sebagai *corporate tax management*. Kegiatan tersebut muncul karena didorong oleh beberapa faktor yaitu tingginya tarif pajak yang ditetapkan, ketidakjelasan peraturan pajak, sanksi atau denda perpajakan yang relatif ringan, dan distorsi dalam sistem

perpajakan (Santoso & Rahayu, 2013). Salah satu contoh implementasi *corporate tax management* ada perencanaan pajak atau *tax planning*.

Tax Planning merupakan suatu usaha menyeluruh yang dilakukan terus-menerus oleh wajib pajak agar semua hal yang berkaitan dengan urusan perpajakan dapat dikelola dengan baik, ekonomis, efektif dan efisien bagi kelangsungan usaha wajib pajak (Santoso & Rahayu, 2013). Perusahaan atau Badan yang melaksanakan *tax planning* harus memperhatikan tentang tahapan maupun model yang akan digunakan. Menurut (Suandy, 2016) tahapan yang harus dilakukan adalah menganalisis informasi, membuat model perencanaan, melaksanakan evaluasi atas perencanaan pajak, dan memutakhirkan rencana pajak. Sehingga melalui *tax planning*, perusahaan atau badan dapat menentukan strategi yang tepat guna memaksimalkan pendapatan dari kegiatan operasional.

Walaupun *tax planning* merupakan implementasi tata kelola perusahaan yang memiliki tujuan baik bagi perusahaan, tindakan *tax planning* dapat diindikasikan sebagai tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan atau badan dengan memanfaatkan celah-celah dalam peraturan perpajakan (Santoso & Rahayu, 2013). Beberapa permasalahan tentang *tax planning* yang berujung pada tindak *tax avoidance* perusahaan adalah kasus PT Coca-Cola Indonesia dan kasus IKEA. PT Coca-Cola Indonesia melakukan penghindaran pajak sebesar Rp 49,24 miliar dari tahun 2002 hingga 2006. Kasus ini melibatkan temuan yang diperoleh Direktorat Jenderal Pajak yang menyatakan bahwa PT Coca-Cola Indonesia meningkatkan biaya iklan pada

bagian konsentrat perusahaan. Hal ini menimbulkan beban perusahaan yang meningkat dan berakibat pada penurunan jumlah pajak terutang PT CCI.

Selain PT Coca-Cola Indonesia, perusahaan furniture besar asal Swedia yaitu IKEA juga pernah terlibat dalam kasus penghindaran pajak. Kasus ini terjadi pada kurun waktu 2009 hingga 2014 yang menyatakan bahwa IKEA telah melakukan penghindaran pajak senilai 1 miliar euro. Berdasarkan pernyataan Komisi Eropa, IKEA dinyatakan sengaja memindahkan dana dari seluruh gerai di Eropa ke anak perusahaan di Belanda agar terbebas dari pajak. Penghindaran pajak yang dilakukan IKEA ini menyebabkan hilangnya pemasukan pajak di Jerman senilai 35 juta euro, di Perancis 24 juta euro serta di Swedia, Spanyol, dan Belgia yang diprediksi mencapai 7,5 juta euro.

Beberapa penelitian terdahulu juga telah membahas tentang permasalahan *tax avoidance* dalam perusahaan. Penelitian tersebut di Indonesia pernah diteliti oleh Sukartha (2015), Maharani dan Suardana (2014), serta Sirait (2014). Sedangkan penelitian sejenis juga pernah dilakukan di luar negeri oleh beberapa peneliti yaitu Neuman (2016), Belz, Robinson, Ruf, dan Steffens (2013), Graham, Hanlon, Shevlin, dan Shroff (2013) serta Guenther, Matsunaga, dan Williams (2013). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa kegiatan *tax avoidance* dilatarbelakangi oleh beberapa faktor dari internal perusahaan.

Pada beberapa penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *tax avoidance* dipengaruhi oleh beberapa faktor yang signifikan yaitu *leverage* oleh (Belz et al., 2013) dan (Guenther et al., 2013), kepemilikan perusahaan atau *ownership* oleh (Graham et al., 2013) dan (Sirait, 2014), *tax planning* atau

perencanaan pajak oleh (Graham et al., 2013), dan faktor risiko perusahaan (*firm risk*) oleh (Guenther et al., 2013), (Maharani & Suardana, 2014), dan (Sukartha, 2015). Namun berdasarkan penelitian sebelumnya, ditemukan beberapa variabel yang tidak konsisten terhadap tindak *tax avoidance* melalui penelitian (Sukartha, 2015) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap tindak *tax avoidance*, tetapi menurut (Belz et al., 2013) dan (Guenther et al., 2013) variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *tax avoidance*. Selain faktor tersebut, faktor *ownership* dinyatakan berpengaruh signifikan oleh (Graham et al., 2013) dan (Sirait, 2014). Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Maharani & Suardana, 2014) bahwa faktor *ownership* tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap tindak *tax avoidance*.

Faktor *tax planning* juga dianggap berpengaruh secara signifikan terhadap *tax avoidance* menurut penelitian (Graham et al., 2013), tetapi berdasarkan penelitian (Neuman, 2016) faktor tersebut tidak berpengaruh secara signifikan. Sementara faktor risiko perusahaan atau *firm risk* berpengaruh konsisten signifikan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Guenther et al., 2013) dan (Sukartha, 2015). Penelitian (Maharani & Suardana, 2014) juga membuktikan hal yang sama tentang faktor risiko perusahaan terhadap *tax avoidance*.

Terdapat beberapa faktor yang tidak konsisten disebabkan oleh kelemahan dari setiap penelitian yang diadakan. Untuk faktor *leverage* dari penelitian (Guenther et al., 2013) hanya melihat ketika terjadi perubahan pada investasi *plant, property, dan equipment*, sedangkan penelitian (Sukartha,

2015) mengidentifikasi pembiayaan hutang terhadap ekuitas perusahaan manufaktur melalui *debt to equity ratio*. Sedangkan untuk faktor *ownership* menunjukkan perbedaan yang sangat bertentangan, penelitian (Maharani & Suardana, 2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memberikan pengaruh dan memaksa pihak manajer untuk lebih taat dalam melakukan pembayaran pajak. Penelitian yang dilakukan (Graham et al., 2013) memperlihatkan hal yang berbanding terbalik. Kepemilikan institusional pada *public firm* membuat perusahaan semakin masif untuk melakukan *tax avoidance* melalui peningkatan kegiatan *tax planning* agar memperoleh penilaian yang baik dalam kinerja akuntansi maupun keuangan.

Ketidakkonsistenan pada penelitian (Neuman, 2016) dengan penelitian terdahulu disebabkan karena pemilihan metode yang berbeda untuk mengidentifikasi tindak *tax avoidance*. Penelitian (Neuman, 2016) menggunakan metode GAAP ETR, sedangkan mayoritas penelitian terdahulu menggunakan Cash ETR. Untuk ketidakkonsistenan variabel *leverage* pada penelitian (Sukartha, 2015) disebabkan karena penelitian hanya menyelidiki perubahan *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* sehingga memiliki perbedaan dengan penelitian (Guenther et al., 2013). Pada penelitian (Belz et al., 2013) belum dijelaskan juga bagaimana keterkaitan antara *debt tax shield* dengan *tax avoidance*. Sedangkan pada penelitian (Maharani & Suardana, 2014) dan (Graham et al., 2013) hanya menggunakan variabel *ownership* berdasarkan mayoritas kepemilikan institusional tanpa memperhatikan pengaruh keluarga dalam kepemilikan perusahaan.

Hal yang berbeda juga ditunjukkan oleh hasil penelitian (Sirait, 2014) yang membuktikan bahwa kemungkinan perbedaan budaya menyebabkan tindak *tax avoidance*. Penelitian tersebut melakukan identifikasi pada perusahaan di Indonesia dan Malaysia. Untuk perusahaan Indonesia menunjukkan bahwa kepemilikan akan meningkatkan pengaruh *tax avoidance*, namun pada kepemilikan perusahaan di Malaysia tidak memberikan pengaruh terhadap tindak *tax avoidance*. Melalui pernyataan kelemahan tersebut, sehingga diperlukan identifikasi tentang pengaruh *institutional ownership* terhadap kegiatan penghindaran pajak sesuai dengan saran penelitian. Hal tersebut untuk menemukan tujuan dan motivasi yang menyebabkan terjadinya *tax avoidance* dalam perusahaan. Terdapat kemungkinan keterkaitan antara *leverage*, *institutional ownership*, *tax planning* dan *tax avoidance*.

Penelitian ini akan mengabungkan faktor-faktor yang mempengaruhi kegiatan *tax avoidance* berdasarkan penelitian (Belz et al., 2013), (Maharani & Suardana, 2014), dan (Graham et al., 2013). Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kegiatan *tax avoidance*. Sehingga berdasarkan uraian diatas, penelitian ini diberi judul “Pengaruh *Leverage*, *Institutional Ownership* dan *Tax Planning* perusahaan terhadap tindak *Tax Avoidance*”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *tax avoidance* ?
2. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *tax avoidance* ?
3. Apakah *tax planning* berpengaruh terhadap *tax avoidance* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *tax avoidance*
2. Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *tax avoidance*
3. Menganalisis pengaruh *tax planning* terhadap *tax avoidance*

1.4. Manfaat Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini bermanfaat :

1. Bagi Investor

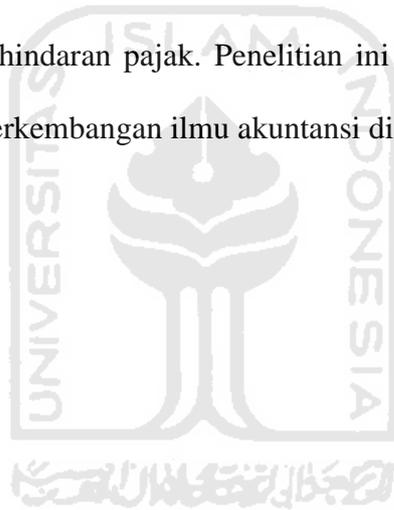
Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk investor dalam melakukan prioritas investasi terhadap beberapa perusahaan sesuai dengan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Investor juga akan mempertimbangkan keputusan investasi melalui dampak kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

2. Bagi Pemerintah

Melalui penelitian ini diharapkan pemerintah selaku fiskus pajak mampu memperbaiki peraturan perpajakan bagi perusahaan di Indonesia. Kegiatan penghindaran pajak dapat diminimalisir dengan memperbarui peraturan perpajakan atas hasil review yang dilakukan oleh pemerintah.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk pihak akademisi dalam memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya tentang penghindaran pajak. Penelitian ini juga diharapkan mampu membantu perkembangan ilmu akuntansi di bidang perpajakan.



1.5. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari lima bab sesuai dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu terkait *tax avoidance*, hipotesis penelitian untuk setiap variabel yang mempengaruhi tindak *tax avoidance*, serta kerangka penelitian penulis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran setiap variabel penelitian, hipotesis operasional, serta pengujian hipotesis operasional.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel penelitian serta pembahasan terkait pembuktian hipotesis penelitian

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan penelitian berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi peneliti selanjutnya terkait dengan *tax avoidance*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Agency Theory

Teori Keagenan atau *principal-agent problem* atau *agency dilemma* dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Kontrak yang dimaksudkan adalah kontrak antara prinsipal (pemberi kerja) dengan agen (penerima perintah). Teori Keagenan meramal jika agen memiliki keunggulan informasi dibandingkan dengan prinsipal dan kepentingan antara prinsipal dengan agen berbeda, maka akan terjadi *principal-agent problem* dimana agen akan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya namun merugikan prinsipal. Beban yang muncul karena tindakan manajemen tersebut menjadi *agency costs* (Gudono, 2014).

Ada dua macam bentuk masalah keagenan terdapat dalam hubungan antara prinsipal dan agen, yaitu (1) pilihan buruk (*adverse selection*) dan (2) bencana moral (*moral hazard*). Pilihan buruk (*adverse selection*) terjadi manakala prinsipal tidak mengetahui mengenai kemampuan agen, dan oleh sebab itu mereka bisa terjerumus membuat pilihan yang buruk mengenai agen. Sedangkan untuk bencana moral (*moral hazard*) terjadi manakala kontrak sudah disetujui oleh prinsipal dan agen namun pihak agen yang sadar memiliki keunggulan informasi tidak memenuhi persyaratan kontrak tersebut. Kondisi agen yang oportunistik, memiliki informasi yang lebih banyak

daripada prinsipal, prinsipal maupun agen memiliki rasionalitas agen, dan memiliki kepentingan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal menjadi permasalahan utama dalam teori ini. Salah satu mekanisme yang sering digunakan untuk mencapai tujuan dengan menerapkan *employment contract* yang di dalamnya mengandung sistem kompensasi yang tepat untuk manajemen. Namun dalam pembuatan kontrak tersebut harus memperhatikan empat prinsip yaitu *The Informativeness Principle* (Indikator apapun selama itu menunjukkan upaya yang dikeluarkan oleh agen sebaiknya dimasukkan dalam kontrak kompensasi), *The Incentive-Intensity Principle* (Intensitas insentif yang optimal sesuai dengan faktor laba inkremental, toleransi risiko pihak agen, dan sentivitas agen terhadap insentif), *The Monitoring Intensity Principle* (Intensitas insentif yang optimal terkait dengan monitoring yang optimal), serta *The Equal Compensation Principle* (Kegiatan yang dinilai sama oleh prinsipal pada dasarnya harus bernilai sama).

2.1.2 Tax Management

Tax management merupakan suatu usaha menyeluruh yang dilakukan terus-menerus oleh wajib pajak agar semua hal yang berkaitan dengan urusan perpajakan dapat dikelola dengan baik, ekonomis, efektif dan efisien sehingga dapat memberikan kontribusi maksimum bagi kelangsungan usaha wajib pajak tanpa mengorbankan kepentingan penerimaan negara. Pengelolaan pajak yang ekonomis berarti bahwa input pelaksanaan hak dan pemenuhan kewajiban perpajakan diperoleh dengan harga relatif murah. Sementara efektivitas pengelolaan pajak direfleksikan dengan keberhasilan wajib pajak mempertahankan pembayaran pajak minimunya saat kewajiban

perpajakannya diperiksa oleh pihak otoritas pajak. Efisien dalam pengelolaan pajak menyiratkan keberhasilan wajib pajak dalam efisiensi pemanfaatan dana, penerapan strategi penghematan tanpa menimbulkan masalah atau beban di kemudian hari, dan pelaksanaan tugas administrasi perpajakan secara memuaskan dalam konteks waktu dan biaya yang terukur.

Tax management memiliki empat tujuan pokok yaitu secara finansial mikro berguna meminimalisir beban atau biaya pajak, memaksimalkan laba setelah pajak, mengurangi kejutan-kejutan jika terjadi pemeriksaan pajak oleh pihak otoritas pajak, dan memenuhi kewajiban perpajakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pemenuhan kewajiban perpajakan sesuai ketentuan baik mengenai jumlah maupun waktunya akan dapat menghindarkan perusahaan dari kemungkinan sanksi administrasi berupa bunga, denda dan kenaikan, serta sanksi pidana berupa denda, kurungan atau penjara. Pembayaran sanksi yang tidak seharusnya terjadi, merupakan pemborosan sumber daya bagi wajib pajak, sehingga antisipasi terhadap pemborosan tersebut merupakan optimalisasi alokasi sumber daya ke arah yang lebih produktif dan efisien.

Tax management mensyaratkan tiga hal yaitu tidak melanggar atau bertentangan dengan ketentuan atau peraturan yang berlaku, merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari *corporate global strategy* dan didukung oleh bukti-bukti yang memadai baik dari segi pencatatan akuntansi-keuangan maupun segi hukum berupa perjanjian atau perikatannya. Pihak yang terlibat dalam tax management perusahaan setidaknya memiliki kualifikasi mengenai pemahaman ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan, memahami

ketentuan maupun standar akuntansi, memahami prinsip-prinsip hukum perdata, hukum perikatan dan hukum dagang serta mempunyai relasi yang baik dengan pihak fiskus.

2.1.3 Trade-off Theory

Teori trade-off menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat leverage yang optimal. Menurut teori ini agar tercapai struktur modal yang optimal perusahaan perlu menyeimbangkan *agency cost of financial distress* dan *the tax advantage of debt financing*. Menurut teori ini struktur modal yang optimal dicapai, apabila nilai sekarang dari *tax shield* hutang adalah sama dengan nilai sekarang dari biaya kesulitan keuangan hutang. Secara umum teori ini menegaskan bahwa apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui indikator *earning per share* (EPS), maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang. Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan hutang, perusahaan dapat memperoleh penghematan pajak sekaligus mempertahankan jumlah saham beredar (Harjito, 1984). Keadaan ini mendorong pendapatan per lembar saham (EPS) akan lebih tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola investasi yang berakibat pada ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman, maka posisi perusahaan berada diambang kebangkrutan. Apabila semua biaya akibat kesulitan keuangan tersebut sama dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak (*tax shield of debt*) maka struktur modal perusahaan dianggap sudah optimal.

2.1.4 Leverage

Leverage ratio merupakan rasio yang bertujuan untuk menganalisis pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Menurut (Sugiono, 2009) rasio ini terdiri atas beberapa jenis yaitu :

- a. *Debt Ratio*, rasio ini dikenal juga dengan sebutan *Debt to Asset* yang membandingkan total utang dengan total aktiva. Para kreditur menginginkan *debt ratio* yang rendah karena semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko kreditur.
- b. *Financial Leverage*, rasio ini juga dikenal dengan sebutan *Debt to Equity*. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut.
- c. *Time Interest Earning Ratio*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan yang berasal dari *earning before interest and tax* atau laba sebelum bunga dan pajak untuk membayar bunga pinjaman. Rasio ini sangat penting untuk para kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan karena rasio ini merupakan indikasi kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Semakin tinggi rasio ini semakin baik dan positif tanggapan dari pihak kreditur
- d. *Fixed Charge Coverage Ratio*, rasio ini lebih luas daripada *time interest earning ratio* karena rasio ini mempertimbangkan

pembayaran sewa guna usaha (*leasing*) yang dapat diandalkan untuk membayar kewajiban finansial berupa biaya bunga dan pembayaran *leasing*

- e. *Cash Flow Coverage*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya berupa bunga dan pembayaran cicilan utang baik berupa utang bank maupun *leasing*. *Cash in flow* dihitung atas dasar *EBIT*, *Lease Obligation* dan penyusutan atau biaya non-kas, sedangkan deviden saham preferen dan pembayaran angsuran pinjaman harus disesuaikan terlebih dahulu karena keduanya bukan merupakan biaya yang dapat dikurangi dalam perhitungan pajak atas laba perusahaan.

2.1.5 Institusional Ownership

Kepemilikan Institusional merupakan jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perbankan, reksa dana, dana pensiun, dana pensiun, yayasan, perusahaan asuransi dan institusi lain (Kennelly, 2000). Kepemilikan Institusional memegang fungsi penting sebagai kontrol atas manajemen perusahaan. Menurut (Arifani, 2011) kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Selain itu kepemilikan institusional mampu memaksa manajemen untuk menghindari perilaku mementingkan diri sendiri dan memastikan bahwa manajemen membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham institusional (Maharani & Suardana, 2014). Kepemilikan

Institusional berusaha untuk menciptakan dan meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik sesuai dengan tujuan serta kepentingan bersama dalam perusahaan.

2.1.6 Tax Planning

Perencanaan Pajak atau *Tax Planning* merupakan perbuatan wajib pajak yang sifatnya mengurangi beban pajak secara legal untuk memenuhi kewajiban perpajakannya (Santoso & Rahayu, 2013). Kegiatan perencanaan pajak merupakan strategi perusahaan untuk menghindari sanksi perpajakan melalui pemenuhan kewajiban pajak yang minimal. Menurut (Sumarsan, 2013) perencanaan pajak mengimplementasikan model SAVANT. Model SAVANT merupakan model strategi perencanaan pajak yang dikemukakan oleh Karayan. Adapun model SAVANT dikemukakan oleh Karayan adalah sebagai berikut :

a. *Strategy* (Strategi)

Sebuah perusahaan tidak mengubah bentuk transaksi kegiatan usahanya dengan alasan untuk melakukan manajemen pajak. Strategi kompetitif perusahaan dapat dibentuk berdasarkan keadaan pajaknya. Perusahaan yang memiliki status pajak yang lebih menguntungkan dapat memberikan keuntungan biaya yang lebih dari pesaingnya.

b. *Anticipation* (Antisipasi)

Wajib pajak berantisipasi terhadap penurunan tarif pajak penghasilan. Karena dengan turunnya tarif pajak penghasilan maka besarnya pajak penghasilan yang akan dibayar menjadi lebih kecil. Jika tarif pajak

turun maka harga barang akan naik dan sebaliknya jika tarif pajak meningkat maka harga barang akan turun.

c. *Value Adding* (Bernilai Tambah)

Perusahaan akan mengukur apakah perencanaan pajak yang dilakukan meningkatkan arus kas bersih setelah pajak dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Alat ukur yang digunakan untuk mengetahui peningkatan nilai perusahaan adalah metode arus kas bersih yang didiskontokan atau *economic value added*.

d. *Negotiating* (Negosiasi)

Perusahaan dapat menggeser penghasilan atau biaya melalui negosiasi harga beli produk atau harga jual produk dengan pihak lainnya. Penggeseran pajak dikenal sebagai kemampuan perusahaan untuk membagikan beban pajak kepada pihak lain. Pemerintah dapat meringankan pajak perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan lapangan kerja atau untuk membangun daerah yang terpencil.

e. *Transforming* (Transformasi)

Model *transforming* melakukan pendekatan terhadap biaya yang dapat dikurangkan (*deductible expense*) dan biaya yang tidak dapat dikurangkan (*non-deductible expense*) dalam hutang pajak. Perusahaan juga harus memahami peraturan perpajakan sebelum mengimplementasikan model ini. Perencanaan pajak menggunakan model *transforming* dilakukan dengan mengubah biaya yang tidak dapat dikurangkan menjadi biaya yang dapat dikurangkan.

2.1.7 Tax Avoidance

Tax Avoidance adalah perencanaan *tax affairs* yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawful*) (Suandy, 2016). Tax Avoidance mencakup aspek *legal, lawfull, loopholes, legitimate*, dan *acceptable*. Penghindaran pajak merupakan perlawanan aktif yang dilakukan oleh wajib pajak. Menurut (Santoso & Rahayu, 2013) penghindaran pajak dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu

- a. Menahan diri, wajib pajak tidak melakukan sesuatu yang bisa dikenai pajak
- b. Pindah lokasi, wajib pajak memindahkan lokasi usaha atau domisili yang tarif pajaknya tinggi ke lokasi yang tarif pajaknya rendah
- c. Secara yuridis, wajib pajak memanfaatkan kekosongan atau ketidakjelasan undang-undang (*loopholes*) sehingga perbuatan-perbuatan yang dilakukan tidak terkena pajak.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa penelitian terdahulu dari dalam negeri maupun luar negeri telah menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi penghindaran pajak (tax avoidance) yang berpengaruh signifikan maupun yang tidak berpengaruh. Untuk penelitian dalam negeri telah dilakukan oleh (Sirait, 2014), (Maharani & Suardana, 2014), (Sukartha, 2015) dan untuk penelitian luar negeri dilakukan oleh (Belz et al., 2013), (Graham et al., 2013), (Guenther et al., 2013) serta (Neuman, 2016).

Penelitian pertama dilakukan oleh (Sirait, 2014). Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia dari tahun 2007 hingga tahun 2010. Penelitian yang telah dilakukan menggunakan variabel terkait dengan kepemilikan perusahaan oleh keluarga. Variabel ini diteliti melalui sampel perusahaan yang berada di Indonesia dan di Malaysia. Kepemilikan keluarga dalam perusahaan berpengaruh signifikan positif dalam tindak *tax avoidance* untuk perusahaan di Indonesia, namun variabel ini inkonsistensi terhadap *tindak avoidance* yang dilakukan perusahaan Malaysia yaitu berpengaruh negatif.

Penelitian kedua dilakukan oleh (Maharani & Suardana, 2014). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap tindak *tax avoidance*. Untuk variabel *corporate governance* diprosikan melalui kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, kualitas audit dan komite audit. Objek utama dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Kepemilikan institusional yang merupakan proksi dari *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance* perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemilik institusional memainkan peran penting dalam memantau, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajer perusahaan.

Untuk faktor selanjutnya adalah tentang keterkaitan *leverage* terhadap *tax avoidance*. *Leverage* akan menunjukkan hubungan antara aset dan liabilitas yang dimiliki perusahaan. Menurut (Guenther et al., 2013) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap tindak *tax avoidance*. Penelitian ini menggunakan hasil observasi

CRSP dari tahun 1987 hingga tahun 2011. Untuk mengidentifikasi tindak *tax avoidance* melalui faktor *leverage*, penelitian ini menggunakan metode cash ETR. Melalui penelitian tersebut juga diperoleh hasil bahwa tindakan *tax avoidance* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm risk*.

Pengaruh variabel *leverage* terhadap *tax avoidance* juga pernah diteliti oleh (Sukartha, 2015). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Peneliti menggunakan *debt to equity ratio* untuk mengukur variabel *leverage* setiap perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Namun variabel ukuran perusahaan yang dilakukan pengukuran menggunakan total aset menunjukkan pengaruh yang positif terhadap tindak *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Belz et al., 2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap tindak *tax avoidance*. Variabel *leverage* diteliti sebelum dan sesudah terjadi merger maupun akuisisi oleh perusahaan. Pada penelitian ini tidak menemukan perubahan *leverage* yang terjadi setelah merger maupun akuisisi dilakukan perusahaan. Untuk pengukuran *tax avoidance* dilakukan menggunakan *effective tax rate* (ETR).

Penelitian selanjutnya tentang *tax avoidance* dilakukan oleh (Graham et al., 2013). Penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *tax planning* memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap tindak *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini menjadi indikasi utama karena dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa semakin intensif kegiatan *tax planning* semakin tinggi pengaruh kegiatan *tax avoidance*. Kegiatan *tax planning* juga

dilatarbelakangi oleh beberapa kepentingan pemilik untuk menunjukkan kinerja keuangan.

Terkait dengan pengaruh *tax planning* terhadap *tax avoidance* pernah diteliti oleh (Neuman, 2016). Penelitian ini menggunakan GAAP ETR untuk mengukur variabel *tax planning*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance* perusahaan. *Tax planning* yang dilakukan oleh perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan *firm value* atau nilai perusahaan.

Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk menunjukkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *tax avoidance* antara lain Maharani & Suardana (2014), Sukartha (2015) Guenther et al., (2013), Belz et al., (2013), Sirait (2014), Graham et al., (2013), dan Neuman (2016). Melalui penelitian yang pernah dilakukan terhadap tindakan *tax avoidance* dipengaruhi oleh faktor *leverage*, *institutional ownership* (kepemilikan institusi), dan *tax planning* (perencanaan pajak).

Penelitian ini akan mengabungkan faktor-faktor yang mempengaruhi kegiatan *tax avoidance* berdasarkan penelitian (Belz et al., 2013), (Maharani & Suardana, 2014), dan (Graham et al., 2013). Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kegiatan *tax avoidance*. Sehingga berdasarkan uraian diatas, penelitian ini diberi judul “Pengaruh *Leverage*, *Institutional Ownership* dan *Tax Planning* perusahaan terhadap tindak *Tax Avoidance*”

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh Leverage terhadap Tax Avoidance

Setiap perusahaan memerlukan dana untuk menjalankan aktivitas operasional. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari internal berupa modal setoran pemilik dan pendanaan yang berasal dari eksternal berupa pinjaman. Beberapa perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan pendanaan melalui hutang dibandingkan memaksimalkan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal perlu menyeimbangkan *agency cost of financial distress* dan *the tax advantage of debt financing* (Harjito, 1984). Apabila pendanaan dilakukan melalui optimalisasi hutang, maka perusahaan akan memperoleh struktur modal yang optimal. Perusahaan juga memperoleh *tax advantage* melalui pendanaan hutang berupa *debt tax shields* yang menyebabkan berkurangnya jumlah pembayaran pajak karena beban bunga. Kecenderungan perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang akan menyebabkan nilai *leverage* yang tinggi. Semakin tinggi nilai *leverage* akan memperlihatkan tindak *tax avoidance* karena perusahaan memanfaatkan beban bunga hutang untuk mengurangi jumlah pajak yang terhutang oleh perusahaan.

Hasil penelitian (Belz et al., 2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap tindak *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H1 : Leverage berpengaruh positif pada Tax Avoidance

2.3.2 Pengaruh Institutional Ownership terhadap Tax Avoidance

Setiap perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) berhak menerbitkan saham untuk diperjual-belikan kepada masyarakat umum. Secara umum struktur kepemilikan saham dapat dikelompokkan berdasarkan kepemilikan secara mayoritas menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menurut (Arifani, 2011) *Managerial Ownership* atau kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen, sedangkan *Institutional Ownership* atau kepemilikan institusional jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perbankan, perusahaan asuransi, reksadana dan institusi lain.

Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) memiliki peran penting terkait dengan kinerja manajemen perusahaan. Salah satu peran penting kepemilikan institusional adalah menghindari perbedaan kepentingan antara *prinsipal* dan *agent*. Kepemilikan institusional mampu memaksa manajemen untuk menghindari perilaku mementingkan diri sendiri termasuk tentang urusan perpajakan. Sehingga *Institutional ownership* mampu

menekan tindak *tax avoidance* dengan melakukan pembayaran hutang pajak yang sesuai kepada pemerintah selaku fiskus pajak.

Melalui penelitian yang dilakukan (Maharani & Suardana, 2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dalam perusahaan (*institutional ownership*) berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H2 : Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap Tax Avoidance

2.3.3 Pengaruh Tax Planning terhadap Tax Avoidance

Setiap perusahaan merupakan wajib pajak badan yang harus membayar pajak sesuai dengan undang-undang perpajakan. Pajak yang dikenakan untuk setiap wajib pajak badan berdasarkan penghitungan tarif pajak dan beban pajak. Semakin besar beban pajak maka hutang pajak yang harus dibayarkan juga semakin besar. Beban pajak dapat diminimalisir melalui kegiatan *tax planning*. Perencanaan pajak atau *tax planning* merupakan perbuatan wajib pajak yang sifatnya mengurangi beban pajak secara legal untuk memenuhi kewajiban perpajakannya.

Kegiatan memperkecil beban pajak secara legal melalui *tax planning* sesuai dengan *tax management* yang menjelaskan bahwa wajib pajak akan melakukan suatu usaha untuk mengelola urusan perpajakan agar baik, ekonomis, efektif dan efisien sehingga memberikan kontribusi maksimum bagi kelangsungan usaha wajib pajak (Santoso & Rahayu, 2013). Kegiatan

memperkecil beban pajak bersifat ekonomis karena input pelaksanaan hak dan pemenuhan kewajiban perpajakan diperoleh dengan harga relatif murah. Wajib pajak juga mampu memaksimalkan laba yang diperoleh melalui pembayaran hutang pajak yang rendah. Sehingga kegiatan *tax planning* dapat meningkatkan tindak *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan selaku wajib pajak badan melalui manipulasi beban pajak.

Menurut penelitian (Graham et al., 2013) tentang intensitas *tax planning* dalam perusahaan, penelitian tersebut menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh positif pada *tax avoidance*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

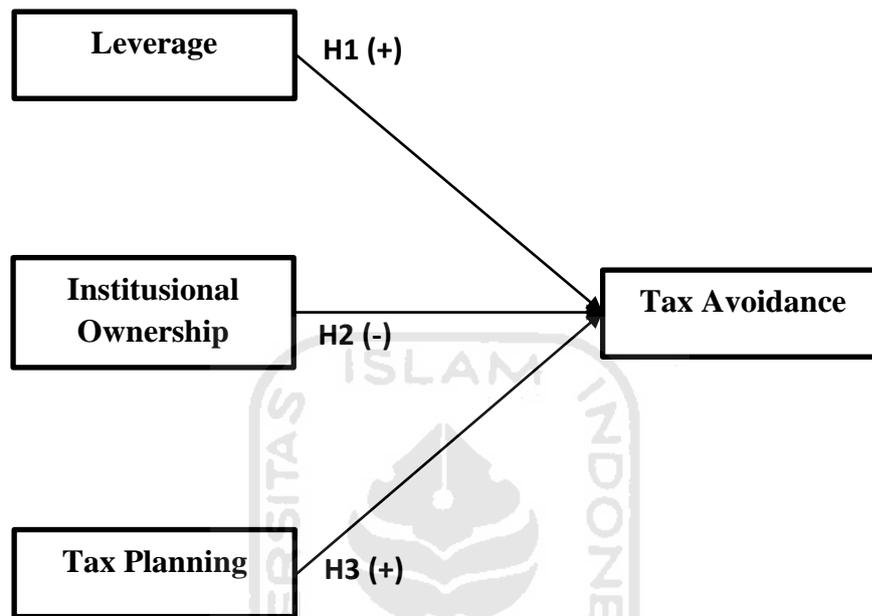
H3 : Tax Planning berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance



2.4 KERANGKA PENELITIAN

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas, maka dapat dibuat kerangka pemikiran :

Gambar 2.1



Sumber : Dikembangkan dan ditujukan untuk penelitian ini

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (IDX) periode tahun 2013 sampai 2015. Untuk penentuan sampel penelitian dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu yaitu :

1. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2013 sampai 2015 secara berturut-turut.
2. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) terkait informasi struktur kepemilikan modal dari tahun 2013 sampai 2015.
3. Perusahaan tersebut telah terdaftar dalam indeks LQ-45 selama tahun 2013 hingga 2015 secara berturut-turut.
4. Perusahaan tersebut tidak mengalami rugi sebelum pajak (*loss before income tax*) dari tahun 2013 hingga 2015.

3.2 SUMBER DAN METODE PENGUMPULAN DATA

Sumber pengambilan data penelitian berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan situs www.idx.co.id. Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder (observasi non partisipan),

yang dilakukan dengan cara observasi dan studi dokumentasi pada laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan.

3.3 DEFINISI VARIABEL PENELITIAN DAN PENGUKURAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *institutional ownership*, dan *tax planning* terhadap tindak *tax avoidance*. Maka terdapat dua jenis variabel dalam penelitian ini yang akan didefinisikan sebagai berikut :

3.3.1 Variabel Independen

3.3.1.1 Leverage

Leverage merupakan rasio solvabilitas yang membandingkan antara liabilitas dan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Engle, 2011). Variabel ini menunjukkan kecenderungan pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Variabel leverage diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.1.2 Institutional Ownership

Institutional Ownership atau Kepemilikan Institutional merupakan jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perbankan, reksa dana, dana pensiun, dana pensiun, yayasan, perusahaan asuransi dan institusi lain (Kennelly, 2000). Variabel ini diukur dengan membandingkan saham yang dimiliki institusi dan jumlah saham keseluruhan yang

dimiliki perusahaan. Institutional Ownership menggunakan unit pengukuran dalam satuan persentase.

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Keseluruhan}}$$

3.3.1.3 Tax Planning

Tax Planning merupakan perbuatan wajib pajak yang sifatnya mengurangi beban pajak secara legal untuk memenuhi kewajiban perpajakannya (Santoso & Rahayu, 2013). Variabel ini dapat diukur menggunakan *Book Effective Tax Rate* (BETR). Pengukuran menggunakan BETR akan menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan perencanaan pajak akan bernilai < 1 dan jika bernilai ≥ 1 maka perusahaan tidak melakukan perencanaan pajak.

$$\text{Book Effective Tax Rate} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Pendapatan sebelum Pajak}}$$

3.3.2 Variabel Dependen

3.3.2.1 Tax Avoidance

Tax Avoidance merupakan perikayasaan *tax affairs* yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan (*lawful*) (Suandy, 2016). Tax Avoidance sebagai variabel dependen dalam penelitian sebelumnya di Indonesia pernah dilakukan oleh Maharani & Suardana (2014), Sukartha (2015), dan Sirait (2014). Sedangkan penelitian di luar Indonesia pernah dilakukan oleh Graham et al. (2013), Belz et al. (2013),

Guenther et al. (2013), dan Neuman (2016). Pengukuran Tax Avoidance menggunakan *Cash Effective Tax Rate*. Pengukuran *Cash Effective Tax Rate* yang bernilai < 1 mengindikasikan terjadi penghindaran pajak dan pengukuran *Cash Effective Tax Rate* yang bernilai ≥ 1 mengindikasikan tidak terjadi penghindaran pajak.

$$\text{Cash Effective Tax Rate} = \frac{\text{Pajak yang dibayarkan}}{\text{Pendapatan sebelum Pajak}}$$

3.4 HIPOTESIS OPERASIONAL

3.4.1 *Leverage*

H_1 : Leverage berpengaruh positif terhadap tax avoidance

$H_{01}; \beta_1 \leq 0$: Leverage tidak berpengaruh positif terhadap tax avoidance

$H_{a1}; \beta_1 > 0$: Leverage berpengaruh positif terhadap tax avoidance

3.4.2 *Institutional Ownership*

H_2 : Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap tax avoidance

$H_{02}; \beta_2 \geq 0$: Institutional Ownership tidak berpengaruh negatif terhadap tax avoidance

$H_{a2}; \beta_2 < 0$: Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap tax avoidance

3.4.3 *Tax Planning*

H_3 : Tax Planning berpengaruh positif terhadap tax avoidance

H_{03} ; $\beta_3 \leq 0$: Tax Planning tidak berpengaruh positif terhadap tax avoidance

H_{a3} ; $\beta_3 > 0$: Tax Planning berpengaruh positif terhadap tax avoidance

3.5 METODE ANALISIS DATA

3.5.1 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan (Indriantoro & Supomo, 2002). Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik atau grafik. Analisis ini digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan tendensi sentral yang mencakup nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai yang memiliki frekuensi paling banyak (*modus*). Sedangkan untuk mengukur variasi data yang diteliti menggunakan analisis deviasi standar (*standard deviation*).

3.5.2 MODEL REGRESI BERGANDA

Data-data yang telah dikumpulkan selanjutnya dilakukan pengukuran setiap variabel sesuai dengan alat ukur. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi berganda untuk menganalisis pengaruh leverage, institusional ownership, dan tax planning terhadap tindak tax avoidance perusahaan. Model persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{TAX} = \alpha + \beta_1\text{LEV} + \beta_2\text{OWN} + \beta_3\text{TXP} + e$$

Keterangan :

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

e = Standar Error

TAX = Tax Avoidance

LEV = Leverage

OWN = Institutional Ownership

TXP = Tax Planning



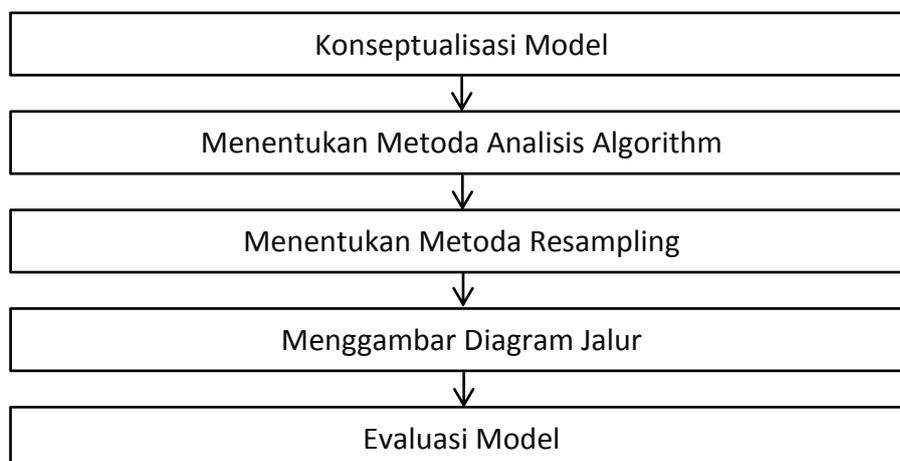
3.5.3 PARTIAL LEAST SQUARE

Analisa regresi menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Menurut (Jaya, I Gede Nyoman Mindra, 2008) *Partial Least Square* merupakan metode analisis yang *powerful* karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar. PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmasi teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan yang belum ada landasan teorinya atau untuk pengujian proposisi. *Partial Least Square* terdiri dari tiga set hubungan yaitu :

1. *Outer model* yaitu spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya disebut juga dengan *measurement model*
2. *Inner model* yaitu spesifikasi hubungan antara variabel laten (*structural model*)
3. *Weight relation* yaitu estimasi nilai kasus variabel laten, dimana *inner model* dan *outer model* memberikan spesifikasi yang diikuti dengan estimasi *weight relation*.

Menurut (Ghozali & Latan, 2015) tahap analisis dalam *Partial Least Square* (PLS) terdiri dari lima proses sebagai berikut :

Gambar 3.1



Tahap terakhir *Partial Least Square* merupakan evaluasi model berdasarkan pada orientasi prediksi yang mempunyai sifat non-parametrik. Model evaluasi PLS dilakukan dengan menilai *outer model* dan *inner model*. Evaluasi model pengukuran atau *outer model* dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. *Outer model* menggunakan nilai acuan *Average Variance Extracted* (AVE) untuk menguji validitas pengukuran model dan menggunakan nilai acuan *Cronbach's Alpha* untuk menguji reliabilitas pengukuran model melalui tabel *Rule of Thumb* evaluasi pengukuran seperti di bawah ini :

Tabel 3.1

Outer Model	Parameter	Rule of Thumb
Validitas Convergent	Average Variance Extracted (AVE)	Lebih besar dari 0.50 untuk Confirmatory maupun Exploratory Research
Reliabilitas	Cronbach's Alpha	Lebih besar dari 0.70 untuk Confirmatory Research Lebih besar dari 0.60 masih dapat diterima untuk Exploratory Research

Sumber : Ghozali & Latan (2015)

Sedangkan untuk evaluasi model struktural atau inner model menggunakan nilai acuan R-Square yang bertujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel laten. Menurut (Ghozali & Latan, 2015) terdapat tiga kriteria R-Square untuk inner model yaitu 0.67 menunjukkan model kuat, 0.33 menunjukkan model moderate, dan 0.19 menunjukkan model yang lemah. Hasil analisis ini dapat diperoleh setelah dilakukan penghitungan terhadap PLS Algorithm dan Bootstrapping.

3.5.4 UJI HIPOTESIS

Prosedur pengujian hipotesis menggunakan uji-t dengan kriteria pengujian hipotesis operasional ditetapkan sebagai berikut :

- a. Tingkat signifikansi untuk membuat keputusan menolak atau mendukung hipotesis adalah 0,05 atau ($\alpha = 5\%$)
- b. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut :
 - Jika P-value (p) dari hasil uji-t $< \alpha$ (5%) maka hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima
 - Jika P-value (p) dari hasil uji-t $> \alpha$ (5%), maka hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, institutional ownership, dan tax planning terhadap tindak tax avoidance perusahaan LQ-45. Objek utama penelitian ialah perusahaan LQ-45 tahun 2013 hingga 2015 yang memenuhi beberapa kriteria diantaranya : perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2013 sampai 2015 secara berturut-turut, perusahaan tersebut mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) terkait informasi struktur kepemilikan modal dari tahun 2013 sampai 2015, perusahaan tersebut terdaftar dalam indeks LQ-45 secara berturut-turut dari tahun 2013 sampai 2015 dan perusahaan tersebut tidak mengalami rugi sebelum pajak (*loss before income tax*) dari tahun 2013 hingga 2015. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 52 perusahaan yang memenuhi kriteria melalui *purposive sampling* serta observasi secara keseluruhan dari tahun 2013 hingga 2015 sejumlah 156 sampel.

Tabel 4.1

Proses Seleksi Sampel melalui Metode *Purposive Sampling*

Kriteria Sampel	Jumlah
Populasi :	
Jumlah Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2105	270
Jumlah Perusahaan LQ-45 yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2013 - 2015	(0)
Jumlah Perusahaan LQ-45 yang tidak terdaftar dalam indeks LQ-45 secara berturut-turut dari tahun 2013 - 2015	(205)
Jumlah Perusahaan LQ-45 yang mengalami <i>loss before income tax</i> pada tahun 2013 - 2015	(13)
Jumlah Perusahaan yang sesuai dengan kriteria	52
Jumlah Sampel selama 3 tahun	156

Sumber : Hasil Penelitian, 2016

4.2. ANALISIS DATA

4.2.1. STATISTIK DESKRIPTIF

Metode analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian. Analisis data yang dilakukan mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai modus, nilai rata-rata, dan standar deviasi variabel penelitian. Beberapa variabel penelitian yang dianalisis adalah *Leverage* (LEV), *Institutional Ownership* (OWN), *Tax Planning* (TXP), dan *Tax Avoidance* (TAX).

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Modus	Mean	Standar Deviasi
LEV	156	0,088	1,266	0,088	0,53501	0,215496
OWN	156	0	0,792	0	0,16356	0,264126
TXP	156	0,005	4,552	0,005	0,28609	0,367951
TAX	156	0	4,552	0	0,39025	0,511318

Sumber : Output SPSS, 2016

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan untuk setiap variabel penelitian sebagai berikut :

1. Variabel *Leverage* (LEV) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.53501 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.215496. Hasil ini memperlihatkan bahwa data sampel bersifat homogen karena nilai rata-rata variabel *leverage* lebih besar daripada nilai standar deviasi. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.53501 menjelaskan bahwa rata-rata perusahaan LQ-45 memiliki hutang sebanyak 53,501 % dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.53501 memperlihatkan bahwa perusahaan LQ-45 cenderung memiliki hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan LQ-45 lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan daripada pendanaan internal perusahaan.

Pendanaan hutang paling tinggi dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk pada tahun 2013 dengan nilai leverage sebesar 1.266 dan pendanaan hutang paling rendah dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013 dengan nilai leverage sebesar 0.088.

2. Variabel *Institutional Ownership* (OWN) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.16356 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.264126. Hasil ini memperlihatkan bahwa data sampel bersifat heterogen karena nilai rata-rata variabel *institutional ownership* lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Nilai rata-rata sebesar 0.16356 menjelaskan bahwa rata-rata perusahaan LQ-45 hanya memiliki kepemilikan institusi sebesar 16,356 % dari total kepemilikan perusahaan. Nilai rata-rata *institutional ownership* sebesar 0.16356 memperlihatkan bahwa perusahaan LQ-45 mayoritas dimiliki oleh pihak manajerial karena rendahnya nilai variabel *institutional ownership* secara keseluruhan. Kepemilikan institusi paling besar dimiliki oleh Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2014 sebanyak 79,2 %.
3. Variabel *Tax Planning* (TXP) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.28609 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.367951. Hasil ini memperlihatkan bahwa data sampel bersifat heterogen karena nilai rata-rata variabel *tax planning* lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Perusahaan LQ-45 memiliki beban pajak sekitar 28,609 % dari pendapatan sebelum pajak antara tahun 2013 hingga tahun

2015. Nilai rata-rata *tax planning* sebesar 0,28609 yang mendekati nilai 0 menjelaskan bahwa rata-rata perusahaan LQ-45 melakukan perencanaan pajak sehingga perusahaan tersebut hanya memiliki tarif efektif pajak sebesar 28,609 %. Beban pajak paling tinggi dimiliki oleh Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 4.552 pada tahun 2014 serta beban pajak paling rendah dimiliki oleh Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2015 sebesar 0.005.

4. Variabel *Tax Avoidance* (TAX) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.39025 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.511318. Hasil ini memperlihatkan bahwa data sampel bersifat heterogen karena nilai rata-rata variabel *tax avoidance* lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Secara keseluruhan perusahaan LQ-45 melakukan penghindaran pajak karena nilai rata-rata variabel tersebut lebih kecil dari satu yaitu sebesar 0,39025. Pembayaran pajak paling tinggi dimiliki oleh Indomobil Sukses Internasional Tbk sebesar 4.552 pada tahun 2014 serta pembayaran pajak paling rendah dimiliki oleh Matahari Prima Putra Tbk sebesar 0 pada tahun 2013. Variabel *tax avoidance* yang bernilai 0 membuktikan bahwa perusahaan Matahari Prima Putra Tbk tidak melakukan pembayaran pajak pada tahun 2013.

4.2.2. EVALUASI MODEL

Analisis *Partial Least Square* (PLS) dalam penelitian ini melibatkan dua tahapan evaluasi yaitu evaluasi model pengukuran atau *outer model* dan evaluasi model struktural atau *inner model*. Evaluasi model pengukuran dalam penelitian ini menggunakan *Average Variance Extracted* (AVE) untuk uji validitas dan menggunakan *Cronbach's Alpha* untuk uji realibilitas. Sedangkan untuk evaluasi model struktural hanya menggunakan *R-Square*. Berikut hasil evaluasi setiap model dalam penelitian ini :

1. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk variabel penelitian ini secara keseluruhan adalah 1,000 sesuai dengan lampiran 6. Menurut *Rule of Thumb* pada tabel 3.1 nilai AVE yang disarankan adalah lebih besar dari 0,5 untuk *confirmatory research*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua konstruk dalam penelitian ini memenuhi persyaratan validitas konvergen.
2. Nilai *Cronbach's Alpha* untuk variabel penelitian ini secara keseluruhan adalah 1,000 sesuai dengan lampiran 7. Menurut *Rule of Thumb* pada tabel 3.1 nilai *Cronbach's Alpha* yang disarankan adalah lebih besar dari 0,7 untuk *confirmatory research*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator konstruk dalam penelitian ini memenuhi persyaratan reliabilitas.
3. Nilai *R-Square* yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 0,671 sesuai dengan lampiran 8. Nilai *R-Square* sebesar 0,671 menjelaskan bahwa pengaruh variabel *leverage*, *institutional*





Berdasarkan Tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa hubungan antara *leverage* (LEV) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah tidak signifikan karena nilai T-statistik sebesar 1,528 lebih kecil dari 1,96 ($\alpha = 5\%$). Nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,013 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *leverage* (LEV) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah positif. Maka hipotesis H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Leverage berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance” **tidak didukung oleh data**

Berdasarkan tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa hubungan antara *institutional ownership* (OWN) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah tidak signifikan karena nilai T-statistik sebesar 0,270 lebih kecil dari 1,96 ($\alpha = 5\%$). Nilai *original sample* adalah negatif yaitu sebesar -0,071 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *institutional ownership* (OWN) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah negatif. Maka hipotesis H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap Tax Avoidance” **tidak didukung oleh data**

Berdasarkan tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa hubungan antara *tax planning* (TXP) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah signifikan karena nilai T-statistik sebesar 8,759 lebih besar dari 1,96 ($\alpha = 5\%$). Nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,813 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara *tax planning* (TXP) dengan *tax avoidance* (TAX) adalah positif. Maka hipotesis H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “Tax Planning berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance” **didukung oleh data**

Berdasarkan nilai *original sample* sesuai Tabel 4.3 maka diperoleh nilai setiap koefisien variabel penelitian. Untuk variabel *leverage* (LEV) mempunyai nilai sebesar 0.013, variabel *institutional ownership* (OWN) sebesar -0.071, serta variabel *tax planning* (TXP) mempunyai nilai sebesar 0.813. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax planning* (TXP) mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap variabel *tax avoidance* (TAX) dibandingkan variabel penelitian yang lain. Sedangkan variabel *institutional ownership* (OWN) mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel *tax avoidance* (TAX) serta pengaruh paling kecil terhadap variabel dependen dimiliki oleh variabel *leverage* (LEV). Sehingga diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{TAX} = \alpha + 0,013\text{LEV} - 0,071\text{OWN} + 0,813\text{TXP}$$

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Keterangan
H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance	Tidak didukung oleh data
H2 : Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap Tax Avoidance	Tidak didukung oleh data
H3 : Tax Planning berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance	Didukung oleh data

4.3. PEMBAHASAN

4.3.1. Pengaruh Leverage terhadap Tax Avoidance

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh hasil pengujian bahwa variabel *leverage* memiliki nilai p-value 0.063 lebih besar dari 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *tax avoidance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 yang mengharapkan “Leverage berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance” ditolak.

Menurut *Trade-off Theory*, nilai *leverage* yang tinggi akan menimbulkan kecenderungan perusahaan melakukan tindak *tax avoidance*. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan memperoleh keuntungan dari *debt tax shields* yang menyebabkan berkurangnya jumlah pembayaran pajak karena beban bunga, namun hal tersebut gagal dibuktikan. Perusahaan LQ-45 melakukan penghindaran pajak atas dorongan manfaat *earnings management*. Kegiatan *earnings management* dapat dilakukan dengan cara melakukan minimalisasi beban pajak guna memperoleh manfaat laba jangka pendek. Kemudahan pendanaan dari investor merupakan manfaat jangka panjang yang diperoleh perusahaan dari hasil akumulasi manfaat jangka pendek *earnings management*. Sehingga perusahaan LQ-45 dengan hutang yang tinggi maupun rendah tetap melakukan tindak penghindaran pajak yang disebabkan oleh kegiatan *earnings management*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Sukartha (2015) dan Noor, Fadzillah, & Mastuki (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan

penelitian Guenther et al. (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dikarenakan nilai T-statistik sebesar 0,270 (nilai t-statistik < 1,98) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.

4.3.2. Pengaruh Institutional Ownership terhadap Tax Avoidance

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh hasil pengujian bahwa variabel *institutional ownership* memiliki nilai p-value 0.394 lebih besar dari 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *tax avoidance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 yang mengharapkan “Institutional Ownership berpengaruh negatif terhadap Tax Avoidance” ditolak.

Berdasarkan *Agency Theory*, kepemilikan institusi memiliki peran penting untuk mengindari perbedaan kepentingan antara *prinsipal* dan *agent*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusi mampu memaksa manajemen untuk menghindari perilaku mementingkan diri sendiri, namun hal tersebut gagal dibuktikan. Pemerintah selaku fiskus pajak mengalami keterbatasan informasi tentang pengelolaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan LQ-45. Keterbatasan informasi tersebut menyebabkan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh beberapa pihak berkepentingan dengan memanfaatkan celah peraturan perpajakan. Sehingga perilaku oportunistik dapat mendorong perusahaan LQ-45 untuk melakukan penghindaran pajak guna memenuhi kepentingan-kepentingan pihak tertentu.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Graham et al. (2013) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Maharani & Suardana (2014) yang menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya dikarenakan nilai T-statistik sebesar 1,528 (nilai t-statistik < 1,98) menyatakan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*.

4.3.3. Pengaruh Tax Planning terhadap Tax Avoidance

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh hasil pengujian bahwa variabel *tax planning* memiliki nilai p-value 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh secara signifikan terhadap *tax avoidance*. Nilai *original sample* sebesar 0.813 menunjukkan pengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 yang mengharapkan “Tax Planning berpengaruh positif terhadap Tax Avoidance” diterima.

Berdasarkan *Tax Management*, wajib pajak akan melakukan suatu usaha untuk mengelola urusan perpajakan agar baik, ekonomis, efektif dan efisien sehingga memberikan kontribusi maksimum bagi kelangsungan usaha wajib pajak. *Tax Planning* merupakan suatu usaha perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan agar memberikan kontribusi maksimum bagi wajib pajak. Sehingga perusahaan akan melakukan beberapa perencanaan

dan memperkecil beban pajak perusahaan guna memperoleh hutang pajak yang rendah atau pembayaran pajak yang ekonomis.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Neuman (2016) yang menyatakan bahwa *tax planning* berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance*. Namun penelitian ini sesuai dengan penelitian Graham et al. (2013) yang menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* dikarenakan nilai T-statistik sebesar 8,759 lebih besar dari 1,96.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *institutional ownership* dan *tax planning* terhadap tindak penghindaran pajak (*tax avoidance*) pada perusahaan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2015. Melalui analisis regresi berganda diperoleh kesimpulan hasil penelitian bahwa :

1. Leverage tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan indeks LQ-45 yang memiliki hutang tinggi atau rendah tetap dapat melakukan penghindaran pajak. Perusahaan LQ-45 memiliki kecenderungan untuk melakukan penghindaran pajak atas dorongan manfaat laba jangka pendek yang diperoleh melalui kegiatan *earnings management*.
2. Kepemilikan institusi (*Institutional Ownership*) tidak berpengaruh terhadap *tax avoidance*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan LQ-45 yang secara mayoritas maupun minoritas dimiliki oleh pihak institusi tetap dapat melakukan penghindaran pajak. Penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan LQ-45 disebabkan karena munculnya perilaku oportunistik oleh beberapa pihak guna memenuhi kepentingan-kepentingan tertentu.

3. Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap *tax avoidance*. Hal ini menjelaskan bahwa kegiatan perencanaan pajak oleh perusahaan LQ-45 merupakan suatu usaha yang bertujuan untuk memperoleh hutang pajak yang rendah sehingga menyebabkan tindak penghindaran pajak dikarenakan beban pajak yang dibayarkan tidak sesuai.

5.2. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, terdapat beberapa hal yang dapat dipertimbangkan dan diterapkan bagi beberapa pihak diantaranya :

1. Investor

Melalui penelitian ini, pihak investor dapat melakukan prioritas investasi terhadap beberapa perusahaan berdasarkan kesejahteraan pemegang saham. Investor juga akan mempertimbangkan keputusan investasi melalui dampak kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

2. Pemerintah

Melalui penelitian ini, pemerintah selaku fiskus pajak mampu memperbaiki peraturan perpajakan tentang pajak badan bagi perusahaan di Indonesia. Sehingga kegiatan penghindaran pajak dapat diminimalisir dengan memperbarui peraturan perpajakan atas hasil review yang dilakukan oleh pemerintah.

3. Akademisi

Melalui penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk pihak akademisi dalam memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya

tentang penghindaran pajak. Penelitian ini juga diharapkan mampu membantu perkembangan ilmu akuntansi di bidang perpajakan.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat memberikan pengaruh terhadap hasil penelitian diantaranya :

1. Sampel penelitian yang masih kurang representatif untuk variabel penelitian tentang kepemilikan institusi. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 52 perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusi hanya sebanyak 18 perusahaan pada tahun 2013, sebanyak 19 perusahaan untuk tahun 2014 dan sebanyak 19 perusahaan untuk tahun 2015.
2. Keterbatasan alat ukur untuk variabel *tax planning* dan *tax avoidance*. Alat ukur yang digunakan adalah *Book Effective Tax Rate* (BETR) untuk *tax planning* dan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) untuk *tax avoidance* menggunakan *pretax book income* sehingga tidak dapat diaplikasikan untuk sampel perusahaan yang mengalami *loss before income tax*. Ketika perusahaan yang mengalami *loss before income tax* diukur, maka akan mengakibatkan distorsi makna pengukuran BETR dan CETR untuk setiap variabel.
3. Penelitian ini menggunakan data *panel* yang merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Sehingga analisis regresi tidak cocok ketika menggunakan analisis regresi linier berganda. Hal ini disebabkan karena data *panel* sulit untuk memenuhi salah satu uji

asumsi klasik yaitu uji normalitas data. Penulis menggunakan alat uji *Partial Least Square* (PLS) untuk mengatasi permasalahan tersebut.

5.4. Saran

Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel kepemilikan manajerial atau *management ownership* untuk mengetahui dampak terhadap tindak penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Teknik pemilihan sampel juga harus tepat agar sampel mampu menggambarkan pengaruh *management ownership* terhadap tindak *tax avoidance*.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan alat ukur yang lebih sesuai agar dapat di implementasikan untuk perusahaan yang mengalami kerugian baik *loss before income tax* atau *net loss*. Alat ukur yang dapat digunakan salah satunya adalah *total tax book difference* untuk menghitung selisih pajak secara keseluruhan.

Penelitian selanjutnya disarankan memilih alat uji yang lebih sesuai untuk mengatasi permasalahan normalitas data *panel*. Analisis regresi dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan tersebut. Peneliti selanjutnya juga harus mempertimbangkan variabel *dummy* yang akan digunakan ketika memilih pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM).

DAFTAR REFERENSI

- Arifani, R. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Universitas Brawijaya*.
<http://doi.org/10.1080/00420986820080431>
- Belz, T., Robinson, L. A., Ruf, M., & Steffens, C. (2013). Tax Avoidance as a Driver of Mergers and Acquisitions. *SSRN 2371706*.
- Engle, C. R. (2011). *Aquaculture Economics and Financing: Management and Analysis* (1st ed.). USA: John Wiley & Sons.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit - Undip.
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2013). Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field. *SSRN 2148407*.
<http://doi.org/10.2308/accr-50678>
- Gudono. (2014). *Teori Organisasi* (2nd ed.). Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM. Retrieved from www.bpfe.feb.ugm.ac.id
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2013). Tax Avoidance, Tax Aggressiveness, Tax Risk and Firm Risk. *University of Oregon*, (August).
- Harjito, D. A. (1984). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Siasat Bisnis*, 15(2011).
- Hutagaol, J., Darussalam, & Septriadi, D. (2006). *Kapita Selekt Perpajakan*. (Nurchasanah, Ed.). Jakarta: Salemba Empat. Retrieved from <http://www.penerbitsalemba.com>
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis* (1th ed.). Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.
- Jaya, I Gede Nyoman Mindra, I. M. S. (2008). Pemodelan Persamaan Struktural dengan Partial Least Square. *Semnas Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 118–132.
- Kennelly, J. J. (2000). *Institutional Ownership and Multinational Firms*. New York: Garland Publishing Inc.
- Maharani, I. G. A. C., & Suardana, K. A. (2014). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas Dan Karakteristik Eksekutif Pada Tax Avoidance Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 525–539.

- Neuman, S. S. (2016). *Tax Strategies: It's Not Just about Minimization*. *University of Missouri*. <http://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Noor, R., Fadzillah, N. S. M., & Mastuki, N. A. (2010). Corporate Tax Planning: A Study On Corporate Effective Tax Rates of Malaysian Listed Companies. *International Journal of Trade*, 1(2), 189–193.
- Resmi, S. (2016). *Perpajakan: Teori dan Kasus*. (M. Masykur, Ed.) (9th ed.). Jakarta: Salemba Empat. Retrieved from <http://www.penerbitsalemba.com>
- Santoso, I., & Rahayu, N. (2013). *Corporate Tax Management*. (R. Ortax, Ed.). Jakarta: Observation & Research of Taxation (Ortax). Retrieved from www.ortax.org
- Sirait, N. S. (2014). Pengaruh Perusahaan Keluarga terhadap Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia. *SNA 17 Lombok*, 1–19.
- Suandy, E. (2016). *Perencanaan Pajak*. (P. Wuriarti, Ed.) (6th ed.). Jakarta: Salemba Empat. Retrieved from <http://www.penerbitsalemba.com>
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia. Retrieved from www.grasindo.co.id
- Sukartha, I. M. (2015). Pengaruh Karakter Eksekutif, Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Sales Growth pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 47–62.
- Sumarsan, T. (2013). *Tax Review dan Strategi Perencanaan Pajak* (2th ed.). Jakarta Barat: Indeks. Retrieved from www.indeks-penerbit.com

LAMPIRAN PENELITIAN



Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Indeks LQ-45 tahun 2013-2015

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
12	BKSL	Sentul City Tbk
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
14	BMTR	Global Mediacom Tbk
15	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
17	CTRA	Ciputra Development Tbk
18	GGRM	Gudang Garam Tbk
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
20	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
21	INCO	Vale Indonesia Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
24	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
25	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
26	KLBF	Kalbe Farma Tbk
27	LPKR	Lippo Karawaci

28	LPPF	Matahari Department Store Tbk
29	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
30	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
32	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
33	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
34	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
35	PTPP	PP (Persero) Tbk
36	PWON	Pakuwon Jati Tbk
37	SCMA	Surya Citra Media Tbk
38	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
39	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
40	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk
42	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
43	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
44	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
45	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
46	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
47	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
48	UNTR	United Tractors Tbk
49	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
50	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
51	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
52	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber : idx.co.id

Lampiran 2

Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE
LEV	1,000
OWN	1,000
TXP	1,000
TAX	1,000

Sumber : Hasil Penelitian, 2016

Lampiran 3

Composite Realibility

Variabel	Composite Realiability
LEV	1,000
OWN	1,000
TXP	1,000
TAX	1,000

Sumber : Hasil Penelitian, 2016

Lampiran 4

R-Square

Variabel	R-Square
TAX	0,671

Sumber : Hasil Penelitian, 2016

Lampiran 5

Data Leverage, Institutional Ownership, Tax Planning dan Tax Avoidance

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	LEV	OWN	TXP	TAX
1	AALI	0,3138	0	0,2695	0,4108
2	ADHI	0,8407	0,5100	0,4283	0,3813
3	ADRO	0,5255	0	0,4532	0,5897
4	AKRA	0,6335	0	0,1602	0,5298
5	ASII	0,5038	0	0,1899	0,2319
6	ASRI	0,6305	0	0,1777	0,1700
7	BBCA	0,8682	0	0,1998	0,2197
8	BBNI	0,0877	0,6000	0,1979	0,2575
9	BBRI	0,8733	0,5675	0,2349	0,2349
10	BBTN	0,9119	0,6014	0,2703	0,2119
11	BDMN	0,8287	0,7377	0,2479	0,1437
12	BKSL	0,3550	0,0718	0,0547	0,0513
13	BMRI	0,8140	0,6000	0,2174	0,2457
14	BMTR	0,3662	0	0,3188	0,4589
15	BSDE	0,4057	0	0,1138	0,1053
16	CPIN	0,3671	0	0,2673	0,2255
17	CTRA	0,5145	0,0793	0,1732	0,0957
18	GGRM	0,4206	0	0,2615	0,2565
19	ICBP	0,3762	0	0,2473	0,3088
20	IMAS	0,7016	0	0,0430	1,0281
21	INCO	0,2485	0	0,3031	0,7241
22	INDF	0,5086	0	0,2683	0,4226
23	INTP	0,1364	0	0,2400	0,2509
24	ITMG	0,3076	0	0,2819	0,5740
25	JSMR	0,6169	0,7219	0,2781	0,3417
26	KLBF	0,2488	0	0,2340	0,2530
27	LPKR	0,5470	0	0,1727	0,2565
28	LPPF	1,2661	0	0,2451	0,3088
29	LSIP	0,1706	0	0,2291	0,2083
30	MAPI	0,6891	0	0,3243	0,4362
31	MNCN	0,1947	0	0,2439	0,2618
32	MPPA	0,4992	0	0,2395	0
33	PGAS	0,3749	0,5696	0,2055	0,2936
34	PTBA	0,3533	0,6502	0,0195	0,4518
35	PTPP	0,8401	0,5686	0,4514	0,4377
36	PWON	0,5588	0	0,1462	0,1709
37	SCMA	0,3044	0	0,2540	0,2838
38	SILO	0,3698	0	0,3006	0,3806
39	SMCB	0,4110	0	0,2875	0,3619
40	SMGR	0,2919	0,5101	0,2263	0,2328

41	SMRA	0,6590	0	0,1694	0,2017
42	SRIL	0,5851	0	0,2888	0,2340
43	SSIA	0,5508	0,1133	0,1768	0,1654
44	SSMS	0,3743	0	0,2598	0,3024
45	TAXI	0,6270	0	0,2377	0,0431
46	TBIG	0,7802	0	0,1479	0,0867
47	TLKM	0,3949	0,6114	0,2526	0,2724
48	UNTR	0,3785	0	0,2715	0,3878
49	UNVR	0,6813	0	0,2523	0,2523
50	WIKA	0,7438	0,6515	0,3859	0,1815
51	WSKT	0,7288	0,6800	0,3980	0,7204
52	WTON	0,7498	0,1595	0,2658	0,3799

Sumber : Hasil Penelitian, 2016



Lampiran 6

Data Leverage, Institutional Ownership, Tax Planning dan Tax Avoidance

Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	LEV	OWN	TXP	TAX
1	AALI	0,3621	0	0,2896	0,2670
2	ADHI	0,8325	0,5100	0,4506	0,4506
3	ADRO	0,4920	0	0,4359	0,5613
4	AKRA	0,5970	0	0,2041	0,0778
5	ASII	0,4902	0	0,1911	0,2043
6	ASRI	0,6236	0	0,1507	0,1302
7	BBCA	0,8554	0	0,2039	0,2205
8	BBNI	0,8189	0,6000	0,1993	0,2441
9	BBRI	0,8781	0,5675	0,2140	0,2140
10	BBTN	0,9156	0,6013	0,2794	0,2318
11	BDMN	0,8313	0	0,2451	0,3721
12	BKSL	0,3660	0,0718	0,4055	0,9653
13	BMRI	0,8152	0,6000	0,2058	0,2198
14	BMTR	0,3742	0	0,3273	0,3620
15	BSDE	0,3434	0	0,0720	0,0700
16	CPIN	0,4755	0	0,1710	0,3284
17	CTRA	0,5095	0,0769	0,1645	0,1531
18	GGRM	0,4293	0	0,2513	0,2291
19	ICBP	0,3962	0	0,2529	0,2977
20	IMAS	0,7134	0	4,5520	4,5520
21	INCO	0,2351	0	0,2729	0,1705
22	INDF	0,5203	0	0,2935	0,3851
23	INTP	0,1419	0	0,2232	0,2200
24	ITMG	0,3126	0	0,2359	0,4618
25	JSMR	0,6414	0,7000	0,3330	0,3854
26	KLBF	0,2099	0	0,2325	0,2352
27	LPKR	0,5327	0	0,1515	0,1219
28	LPPF	0,9479	0	0,2331	0,2042
29	LSIP	0,1659	0	0,2290	0,2167
30	MAPI	0,6996	0	0,6180	1,4941
31	MNCN	0,3098	0	0,2596	0,2667
32	MPPA	0,5111	0	0,2419	0,0726
33	PGAS	0,5233	0,5696	0,2361	0,2778
34	PTBA	0,4146	0,6502	0,2451	0,3727
35	PTPP	0,8364	0,5501	0,4213	0,2740
36	PWON	0,5061	0,0542	0,0910	0,0930
37	SCMA	0,2644	0	0,2445	0,2389
38	SILO	0,4186	0	0,3615	0,2374
39	SMCB	0,4906	0	0,3360	0,4791
40	SMGR	0,2714	0,5101	0,2140	0,2343

41	SMRA	0,6103	0,0561	0,1761	0,1278
42	SRIL	0,6666	0	0,2341	0,1271
43	SSIA	0,4929	0,0495	0,2350	0,2611
44	SSMS	0,2550	0	0,2524	0,2728
45	TAXI	0,7036	0	0,2247	0,0477
46	TBIG	0,8125	0	0,0409	0,0954
47	TLKM	0,3887	0,6059	0,2549	0,2583
48	UNTR	0,3602	0	0,2691	0,3918
49	UNVR	0,6780	0	0,2525	0,2422
50	WIKA	0,6872	0,6505	0,3448	0,3226
51	WSKT	0,7729	0,7925	0,3367	0,5069
52	WTON	0,4146	0,1190	0,2166	0,3041

Sumber : Hasil Penelitian, 2016



Lampiran 7

Data Leverage, Institutional Ownership, Tax Planning dan Tax Avoidance

Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	LEV	OWN	TXP	TAX
1	AALI	0,4562	0	0,4082	0,9810
2	ADHI	0,6920	0,5100	0,3767	0,3810
3	ADRO	0,4373	0	0,4607	0,7396
4	AKRA	0,4886	0	0,1805	0,3156
5	ASII	0,4845	0	0,2046	0,3310
6	ASRI	0,6471	0	0,0984	0,3185
7	BBCA	0,8445	0	0,2040	0,2217
8	BBNI	0,8115	0,6000	0,2028	0,3027
9	BBRI	0,8712	0,5675	0,2180	0,2154
10	BBTN	0,9193	0,6004	0,2718	0,2547
11	BDMN	0,8181	0	0,2476	0,5863
12	BKSL	0,4124	0,0653	0,0060	0,0468
13	BMRI	0,8090	0,6000	0,1978	0,2010
14	BMTR	0,4227	0	0,5388	1,2322
15	BSDE	0,3866	0	0,0045	0,0018
16	CPIN	0,4911	0	0,1968	0,2753
17	CTRA	0,5030	0,0787	0,0773	0,2244
18	GGRM	0,4015	0	0,2527	0,2119
19	ICBP	0,3830	0	0,2710	0,2968
20	IMAS	0,7306	0	1,1227	3,6266
21	INCO	0,1989	0	0,2768	0,8081
22	INDF	0,5304	0	0,3487	0,4703
23	INTP	0,1365	0	0,2282	0,2161
24	ITMG	0,2918	0,0504	0,5474	0,7397
25	JSMR	0,6632	0,7000	0,3622	0,4908
26	KLBF	0,2014	0	0,2437	0,2574
27	LPKR	0,5423	0	0,2029	0,4726
28	LPPF	0,7156	0	0,2067	0,2177
29	LSIP	0,1707	0	0,2471	0,3029
30	MAPI	0,6863	0	0,7968	2,4532
31	MNCN	0,3391	0	0,2403	0,4488
32	MPPA	0,5590	0	0,2148	0,6150
33	PGAS	0,5346	0,5696	0,0791	0,3949
34	PTBA	0,4502	0,6502	0,2353	0,3157
35	PTPP	0,7324	0,5464	0,3433	0,4623
36	PWON	0,4965	0	0,0173	0,0178
37	SCMA	0,2524	0	0,2519	0,2879
38	SILO	0,4173	0	0,4165	0,5223
39	SMCB	0,5122	0	0,4307	0,4089
40	SMGR	0,2808	0,5101	0,2265	0,2296

41	SMRA	0,5986	0,0561	0,2984	0,0083
42	SRIL	0,6467	0	0,1381	0,1869
43	SSIA	0,4836	0,0687	0,0231	0,4357
44	SSMS	0,5649	0	0,2428	0,3251
45	TAXI	0,6806	0	0,3627	0,4297
46	TBIG	0,9302	0	0,3267	0,1205
47	TLKM	0,4378	0,5929	0,2560	0,2967
48	UNTR	0,3640	0	0,3340	0,6636
49	UNVR	0,6931	0	0,2526	0,2440
50	WIKA	0,7226	0,6508	0,3598	0,4365
51	WSKT	0,6798	0,6604	0,2507	0,1745
52	WTON	0,4921	0,0981	0,1663	1,0748

Sumber : Hasil Penelitian, 2016

