PENGARUH *TAX PLANNING* TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH KONSERVATISMA AKUNTANSI DENGAN VARIABEL KONTROL UKURAN PERUSAHAAN

Wisnu Haryo Pramudya
Dosen Tetap Akademi Akuntansi YKPN Yogyakarta
E-mail: wisnu@aaykpn.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of tax planning on stock returns *and test the accounting conservatism as a firm's control structur to moderating influence tax planning on stock* returns*. In this study, the independent variable is the tax planning and the dependent variable is stock* returns*. The moderation variable accounting conservatism with variable control the size of the company.*

This study uses MRA (Moderated Regression Analysis). MRA is a form of regression which is designed essentially to define the relationship between two variables that are influenced by a third variable/moderator, the regression equation contains elements or multiplicative interaction between two or more independent variables. The study population was all real estate companies and contractors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2008-2012. The sampling method used is the purposive sampling.

Before performing regression analysis, has performed classical assumption and all the assumptions of classical test is met, then the results of the regression analysis as follows: (1) The results of regression analysis showed that the effect of tax planning on stock returns *and the effect is a positive influence. (2) The test results provide empirical evidence that the interaction between accounting conservatism applied by the company with the Tax Planning positive and significant impact on stock* returns*. From the results of the regression analysis it can be concluded that the first hypothesis (H1) and the second hypothesis (H2) in accordance with the formulation of acceptable statistical researchers.*

Key Word*: tax planning,* return *saham dan konservatisma akuntansi*

PENDAHULUAN

Dalam laporannya Dirjen pajak tahun 2014, menyampaikan bahwa realisasi penerimaan pajak tahun 2013 baru mencapai 96% yaitu Rp1.099,0 triliun dari target sebesar Rp1.139,32 triliun. Menurut dirjen pajak, belum maksimalnya pencapaian target realisasi penerimaan pajak mungkin dikarenakan wajib pajak melakukan upaya-upaya agar beban pajak yang mereka bayarkan lebih kecil, tetapi upaya tersebut tidak melanggar undang-undang perpajakan dan salah satu cara wajib pajak dalam mengelola pajaknya yaitu dengan melakukan *tax planning*. Pelaksanaan *tax planning* dapat dilihat dengan berbagai prespektif, salah satunya dengan prespektif *Agency Theory*. Dalam *Agency Theory*, aktivitas *tax planning* dapat memfasilitasi kesempatan manajer untuk melakukan tindakan *oportunisme* dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga *tax planning* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2006).

Dalam prakteknya banyak perusahaan beranggapan bahwa tujuan *tax planning* adalah hanya sekedar meminimkan jumlah

pajak yang harus dibayarkan. Meskipun pengurangan pajak secara menyeluruh bukan menjadi tujuan utama *tax planning*, perusahaan sering menginvestasikan waktu dan sumber daya dalam jumlah yang besar dalam mewujudkan strategi pengurangan pajak. Tujuan yang terpenting dari *tax planning* adalah mengurangi pajak tanpa mengganggu operasi perusahaan secara keseluruhan. Menurut Karayan dan Swenson (2007) strategi penghematan pajak pada umumnya termasuk dalam empat kategori, yaitu (1) penciptaan (*creation*) yaitu melibatkan perencanaan dalam memanfaatkan subsidi pajak, (2) perubahan (*conversion*) yaitu dengan pergantian operasi sehingga pendapatan atau aset yang pajaknya lebih rendah dapat diproduksi lebih banyak, (3) waktu (*timing*) yaitu melibatkan teknik-teknik yang memindahkan jumlah yang dikenai pajak kepada periode akuntansi dengan pajak lebih rendah, dan terakhir (4) pemisahan (*splitting*) yaitu membagi dasar pengenaan pajak berdasarkan dua atau lebih pembayar pajak untuk memanfaatkan keuntungan perbedaan tarif pajak.

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa pengelolaan pajak merupakan aktivitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat kepada pemegang saham (Graham dan Tucker, 2006; Desai dan Dharmapala, 2006). Dengan adanya pengaruh tersebut maka akan terjadi perbedaan kepentingan antara manajemen/agen dengan pemegang saham/prinsipal. Untuk mengatasi perbedaan kepentingan tersebut pihak pemegang saham/prinsipal akan mengeluarkan sejumlah biaya untuk manajemen (*agency cost*). Beberapa penelitian telah membuktikan hubugan antara *tax planning* yang dilakukan manajemen dengan kompensasi yang diberikan kepada manajemen. Rego dan Wilson (2009) menemukan hubungan positif antara kompensasi dengan pelaporan pajak agresif.

Dalam perkembangan perusahaan sering kali operasinya diliputi dengan ketidakpastian. Salah satu sebabnya adalah konservatisma akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, dimana konservatisma merupakan suatu konvensi laporan keuangan yang penting dalam akuntansi, yang juga merupakan sarana dalam melaksanakan *tax planning* oleh manajemen. Prinsip konservatisma masih sering terjadi pertentangan hingga saat ini, di satu sisi ada yang berpendapat bahwa prinsip konservatisma baik untuk diterapkan di perusahaan karena konservatisma dapat menghasilkan laba yang lebih berkualitas dikarenakan perusahaan yang menggunakan prinsip konservatisma mencerminkan laba yang minimal, tidak membesar-besarkan laba sehingga lebih konservatif dalam menghadapi kondisi suatu perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Pembuktian bahwa laba dan aktiva yang dihitung dengan akuntansi konservatif dapat meningkatkan kualitas laba sehingga dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan dilakukan oleh peneliti Watts (1993).

RUMUSAN MASALAH

Dari latar belakang masalah, melalui penelitian ini, penulis ingin menguji hal-hal sebagai berikut:

1. Apakah *tax planning* mempengaruhi return saham?
2. Apakah konservatisma akuntansi memoderasi hubungan antara *tax planning* terhadap return saham?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh *tax planning* terhadap penilaian *return* saham.
2. Menguji konservatisme akuntansi sebagai *firm's control structure* yang memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN SEBELUMNYA

Penelitian mengenai pengaruh *tax planning* sudah pernah dilakukan bahkan juga dilakukan oleh Oktavia dan Arief (2010) terhadap *return* saham. Untuk penelitian lainnya pengaruh tersebut dikaitkan dengan nilai perusahaan seperti penelitian Winanto dan Widayat (2013). Dalam penelitian ini yang membedakan adalah variabel moderasinya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Oktavia dan Arief (2010) dengan moderasi yang berbeda, yaitu konservatisma akuntansi dan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Kompleksitas muncul pada saat pencatatan menurut standar akuntansi dan

peraturan perpajakan berbeda. Perbedaan standar pelaporan menurut akuntansi dan peraturan perpajakan menimbulkan kreatifitas manajemen dalam membuat laporan keuangan, sehinga laba fiskal tidak merefleksikan kinerja perusahaan yang sesungguhnya (Desai, 2006 dalam Ayers, dkk , 2008). Hal ini juga yang mengakibatkan perusahaan berlaku konservatif terhadap akuntansi yang diterapkan diperusahaan dalam membuat laporan kuangan. Konservatisma sebagai suatu pandangan pesimistik dalam akuntansi demikian pandangan dan definisi dari Lo (2005). Akuntansi yang konservatif berarti bahwa akuntan bersikap pesimis dalam menghadapi ketidakpastian laba atau rugi dengan memilih prinsip atau kebijakan yang memperlambat pengakuan pendapatan, mempercepat pengakuan biaya, merendahkan penilaian aktiva dan meninggikan penilaian utang. Basu (1997) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa konservatisma merupakan praktik akuntansi dengan mengurangi laba (dan menurunkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *bad news*, akan tetapi tidak meningkatkan laba (dan menaikkan nilai aktiva bersih) ketika menghadapi *good news.*

Perbedaan standar pelaporan ini mengakibatkan manajemen untuk berpikir dua kali dalam membuat laporan keuangan, di satu sisi manajemen secara komersial akan melaporkan laba yang besar untuk menjamin kepercayaan publik, sedangkan untuk laporan pajak diupayakan untuk melaporkan laba sekecil mungkin untuk mengurangi beban pajak. Perusahaan yang ingin melaporkan kewajiban perpajakannya serendah mungkin akan melakukan *tax planning* semaksimal mungkin, sehingga mengurangi kewajiban pembayaran pajak perusahaan (Ayers, dkk, *2008*).

TINJAUAN MENGENAI TEORI SIGNALING

Menurut Lo (2005), teori *signaling* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi asimetri informasi. Apabila manajemen mengetahui lebih banyak mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan daripada pemegang saham, mereka dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner. Jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajemen dapat memberikan sinyal dengan mencatat akrual diskresioner positif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih baik daripada yang diimplikasikan oleh laba non-diskresioner periode kini.

Jika perusahaan dalam kesulitan keuangan dan mempunyai prospek yang buruk, manajemen memberikan sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif yang tercermin dalam akrual diskresioner negatif untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dan laba periode kini serta yang akan datang lebih buruk daripada laba non-diskresioner periode kini. Dengan demikian menurut Lo (2006), tingkat kesulitan keuangan perusahaan yang semakin tinggi akan mendorong manajer untuk menaikkan tingkat konservatisma akuntansi, dan sebaliknya.

TINJAUAN MENGENAI TEORI KEAGENAN

Masalah keagenan muncul apabila pihak-pihak yang saling berkepentingan bekerjasama dan memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Hubungan agensi muncul ketika seorang individu atau lebih sebagai prinsipal (*stockholder*), menugaskan kapada pihak yang lain sebagai agen (*manager*) dengan mendelegasikan tanggungjawab kepadanya. Menurut Eisenhardt (1989) dalam Susanti (2008) teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan, yaitu masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan prinsipal dan agen berlawanan dan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat.

TINJAUAN TENTANG *TAX PLANNING*/ PERENCANAAN PAJAK

Perencanaan pajak/*Tax Planning* adalah langkah awal dalam manajemen pajak. Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Tujuan perencanaan pajak/*Tax Planning* adalah merekayasa agar beban pajak dapat ditekan serendah munkin dengan memanfaatkan

peraturan yang ada tetapi tidak melanggar undang-undang dan aturan perpajakan (Erly Suandi, 2003).

TINJAUAN MENGENAI TORI KONSERVATISMA

Konservatisma merupakan reaksi yang hati-hati dalam menghadapi ketidakpastian pada suatu perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian yang melekat dalam lingkungan bisnis sudah cukup dipertimbangkan (Dewi 2003). Konservatisma timbul karena ada kecenderungan dari pihak manajemen untuk menaikkan nilai asset dan pendapatan suatu perusahaan. Konservatisma saat ini lebih dikaitkan dengan kehati-hatian *(prudence)*.

Konservatisma merupakan reaksi yang berhati-hati atas ketidakpastian yang ada agar ketidakpastian dan risiko yang berkaitan dalam situasi bisnis bisa dipertimbangkan dengan cukup memadai. Ketidakpastian dan risiko tersebut harus dicerminkan dalam laporan keuangan agar nilai prediksi dan kenetralan bisa diperbaiki. Pelaporan yang didasari kehati-hatian akan memberi manfaat yang terbaik untuk semua pemakai laporan keuangan (Almilia, 2007).

Konservatisma dari sudut pandang manajemen atau penyusunan laporan keuangan didefinisikan sebagai metoda akuntansi berterima umum yang melaporkan aktiva dengan nilai terendah, kewajiban dengan nilai tertinggi, menunda pengakuan pendapatan, serta mempercepat pengakuan biaya. Konservatisma memilih prinsip akuntansi yang mengarah pada minimalisasi laba kumulatif yang dilaporkan yaitu mengakui biaya lebih cepat, menilai asset dengan nilai yang lebih rendah, dan menilai kewajiban lebih tinggi.

TINJAUAN MENGENAI TEORI *RETURN* SAHAM

Menurut Jogiyanto (2003:109) return dibedakan menjadi dua: (1) return realisasi merupakan return yang telah terjadi, dan (2) return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertiannya return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

Dalam dunia bisnis *return* saham sangat berhubungan dengan informasi akuntansi keuangan perusahaan, dimana setiap informasi akuntansi perusahaan yang diterbitkan akan mempengaruhi pergerakan saham. Riset mengenai kegunaan informasi akuntansi dalam hubungannya dengan *return* saham di Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan, antara lain seperti yang dilakukan Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan, juga yang dilakukan Asik (1999) yang mengemukakan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas.

HIPOTESIS PENELITIAN

Dalam penelitian Hanlon dan Slemrod dalam Chasbiandadi dan Martani (2012), mengatakan bahwa tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan dan dapat meingkatkan nilai saham. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, justru akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan dan berpengaruh negative terhadap return saham. Dengan berasumsi bahwa perusahaan melakukan *tax aggressiveness* sebagai sarana *tax planning*, maka penelitian ini mengajukan hipotesis:

H1: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap return saham.

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik keagenan. Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan di dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri. Hal ini akan menyebabkan *agency cost* yang harus dikelola melalui beragam mekanisme

seperti pemberian insentif dan pemberlakuan peraturan-peraturan.

Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas yang menjadikan *tax aggressiveness* sebagai sarana *tax planning.* Dengan demikian manajemen bisa menghindari adanya konflik kepentingan, karena selain manajemen dinilai baik karena menghasilkan nilai laba yang berkualitas, investor juga diuntungkan karena dengan laba berkualitas mengakibatkan nilai perusahaan menjadi baik dan akan mempengaruhi nilai saham. Oleh karena itu penelitian ini mengajukan hipotesis:

H2: Konservatisma akuntansi memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dengan return saham.

METODE PENELITIAN

1. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan *Real Estate* dan Kontraktor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data-data tersebut diperoleh dari *JSX data base* dan *Indonesian Capital Market Directory.* Data-data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan Real Estate dan Kontraktor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan harga penutupan saham.

2. Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan *Real Estate* dan Kontraktor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah "*purposive sampling"*, sehingga sampel penelitian yang diambil adalah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.
2. Mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012.
3. Nilai *Market to Book Value of Equity*nya bernilai lebih dari 1. Nilai lebih dari 1 mengindikasikan bahwa investor menilai positif penerapan akuntansi yang konservatif, sehingga memberikan premium yang lebih bagi saham perusahaan yang konservatif (Beaver dan Ryan, 2000) dalam Watts (2003).

VARIABEL PENELITIAN

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai *return* saham. Proksi *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham dimana jika hasilnya lebih dari 0, dapat mengindikasikan bahwa investor menilai positif penerapan akuntansi yang konservatif sehingga memberikan premium yang lebih bagi saham perusahaan yang konservatif. Semakin besar nilai *return* sahamnya, penilaian perusahaan semakin baik.

Penelitian ini menggunakan *return* saham dengan perhitungan hasil bagi antara harga saham periode saat ini dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Ahmad, 2004: 104). Rumusan matematisnya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{RS} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \ldots\ldots(1)$$

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Perencanaan Pajak/*tax planning* dengan menggunakan Tarif Pajak Efektif (*effective tax rate*). ETR sering dipakai oleh pembuat keputusan dalam perusahaan untuk menilai kelayakan suatu system pajak yang terkait dengan perusahaan (badan). Penggunaan ETR sebagai alat penilaian dianggap sangat berguna karena melalui ETR maka pihak yang berkepentingan dapat melihat efek dari berbagai insentif pajak dan tarif pajak perusahaan (Gupta dan Newberry, Richardson

dan Lanis dalam Sari, 2013). Adapun rumus ETR adalah:

$$\textbf{ETR} = \frac{\textit{Total Tax Expense}}{\textit{Pre Tax income}} \quad \ldots\ldots\ldots(2)$$

Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah konservatisma akuntansi yang diukur dengan menggunakan salah satu metode yang diciptakan oleh Givoly dan Hayn (2002). Konservatisma juga diukur menggunakan akrual, yaitu selisih antara *net income* dan *cash flow. Net income* yang digunakan adalah *net income* sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan *cash flow* yang digunakan adalah *cash flow* operasional. Apabila akrual bernilai negatif, maka laba digolongkan konservatif (Givoly dan Hayn, 2002). Hal ini disebabkan karena laba yang lebih rendah dari *cash flow* yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Formula matematisnya adalah sebagai berikut:

$$\textbf{KA} = \frac{\textit{Net Income - Cash Flow}}{\textit{Total Aset}} \quad \ldots(3)$$

Variabel kontrol adalah variabel yang berfungsi untuk mengkontrol variabel independen dan atau variabel dependen. tujuan digunakannya variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu: (1) untuk menetralisir pengaruh variabel-variabel luar yang tidak perlu (2) untuk menjembatani hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset* dengan proksi *log* total aset.

MODEL ANALISIS

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA merupakan suatu bentuk regresi yang dirancang secara hirarki untuk menetukan hubungan antara dua variabel yang dipengaruhi oleh variabel ketiga atau variabel moderator, yang persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\textbf{RS} = \alpha + \beta_1\textbf{ETR} + \beta_2\textbf{KSV} + \beta_3\textbf{ETR*KSV} + \textbf{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:
RS = Return Saham
ETR = *Effective Tax Rate*
KSV = Konservatisma Akuntansi
SIZE = Ukuran Perusahaan
ε = Kesalahan Baku

UJI ASUMSI KLASIK DAN UJI NORMALITAS

Untuk mengetahui apakah suatu model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan representatif atau disebut BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), maka dilakukan uji asumsi klasik regresi. Ada 3 pengujian asumsi klasik dan normalitas yang harus dipenuhi sebelum menggunakan model regresi, antara lain sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas
2. Uji Autokorelasi
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Normalitas

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. ANALISIS DESKRIPTIF

Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan alat analisis model regresi linier berganda (*multiple regression model*) dengan metoda kuadrat terkecil biasa atau *ordinary least square method* yang digunakan untuk mengetahui pengaruh keseluruhan variabel independen Tax Planning, Konservatisma Akuntansi sebagai variabel moderasi, serta ukuran perusahaan sebagai variabel control terhadap *return* saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada rentang waktu tahun 2008-2012. Data awal yang digunakan sejumlah 170 tahun perusahaan dari 34 perusahaan Kontraktor dan Real Estate yang terdaftar.

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Tahun Perusahaan	Jumlah Perusahaan
Data awal perusahaan Kontraktor dan Real Estate yang laporan keuangannya ada dalam ICMD berturut-turut selam lima tahun (2008-2012) dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember	170	34
Data yang tidak lengkap	25	
Data yang tidak memenuhi syarat proksi Return Saham	62	
Data digunakan sebelum dibuang *outlier* nya	83	
outlier	4	
Data yang digunakan	79	30

di BEI untuk periode pengamatan selama lima tahun. Cara yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan pooled data regression. Data bersih yang diperoleh merupakan data awal yang dikurang data yang tidak lengkap dan *outlier*. *Outlier* diperoleh setelah melakukan uji asumsi klasik, sehingga data sejumlah 83 tahun perusahaan dan setelah dikeluarkan *outlier*nya, tahun perusahaan yang dihitung adalah sebayak 79 tahun perusahaan dari 30 perusahaan.

Tabel 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel dalam penelitian. Total sampelnya adalah 83 tahun perusahaan yang terpilih sebagai sampel selama tahun 2008-2012 sebelum dibuang data yang tidak lengkap dan *outlier*nya. Sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 79 tahun perusahaan dari 30 perusahaan. Dari pengolahan data yang dilakukan, secara statistik deskriptif dapat diketahui *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

Tabel 4.2. merupakan tabel statistik deskriptif yang menggambarkan karakteristik distribusi dari data yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah sampel (N) yang digunakan adalah 79 data yang seharusnya merupakan data valid. Untuk variabel dependennya yaitu return saham memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,97 dengan standar deviasi 1,11 serta nilai maximum 8,26 dan minimum 0.01.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	0.01	8.26	0.97	1.11
ETR	-0.52	0.72	0.35	0.23
KSV	-0.21	0.29	0.01	0.08
Mod_KSV	-0.27	0.55	0.01	0.11
Size	4.10	7.22	6.37	0.54

Untuk variabel independen yaitu Tax Planning memiliki rata-rata sebesar 0,35 dengan standar deviasi sebesar 0,23 serta nilai maximum 0,72 dan minimum -0,52. Konservatisma Akuntansi sebagai variabel moderasi memiliki rata-rata sebesar 0,01 dengan standar deviasi

ebesar 0,08 serta nilai maximum 0,29 dan minimum -0,21. Ukuran perusahaan (Size) yang digunakan sebagai variabel control mempunyai rata-rata sebesar 6,37 dengan standar deviasi sebesar 0,54 serta nilai maximum 7,22 dan nilai minimum 4,10. Pengaruh variabel moderasi ditunjukkan oleh interaksi antara ETR*KSV yang ditunjukkan dengan Mod_KSV. Mod_KSV Mod_KSV mempunyai rata-rata sebesar 0,01 dengan standar deviasi sebesar 0,11 serta nilai maximum 7,22 dan nilai minimum 4,10.

2. PENGUJIAN NORMALITAS DAN ASUMSI KLASIK

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least squares)* merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik. Kondisi ini akan terjadi apabila terpenuhinya beberapa asumsi klasik. Model yang digunakan untuk pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas data, uji Multikolineritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Asumsi klasik model regresi telah diuji sebelum analisis regresi dilakukan. Dan hasilnya menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, tidak ada masalah terhadap multikolineritas, heterokedastisitas, autokorelasi dan tidak ada *outlier* dalam data.

3. PENGUJIAN HIPOTESIS

Penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi α = 5%. Analisis tersebut bertujuan untuk menguji hipotesis. Hasil uji hipotesis dengan regresi disajikan pada Tabel 4.3.

Hasil pada table 4.3. menunjukkan nilai R *Square* sebesar 0,342 atau 34,2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 34,2% dari total variasi dalam variabel dependen return saham dijelaskan oleh variasi variabel yang dimasukkan dalam model yaitu ETR, KSV, Mod_KSV dan SIZE, setelah mempertimbangkan banyaknya variabel independen dan ukuran sampel. Sedangkan sisanya sebesar 65,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Uji t atau t *test* dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Sebuah variabel dinyatakan mempengaruhi variabel dependennya jika nilai t-hitung lebih dari t-tabel atau probabilitasnya atau signifikansinya kurang dari 0,05.

Tabel 4.3
Analisis Regresi

$RS = \alpha + \beta_1 ETR + \beta_2 KSV + \beta_3 ETR*KSV + Size + \varepsilon$

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig
Konstanta	1.470	1.219	0.227
ETR	1.136**	2.470	0.016
KSV	-7.360	-3.433	0.001
Mod_KSV	8.058**	5.437	0.000
Size	-0.153	-0.815	0.417
Adjusted R-squared	0.342		
F-statistik	11.117***		

***,**,* menunjukkan bahwa koefisien signifikan pada level 0.01, 0.05. dan 0.01 secara berurutan

Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai signifikansi t-hitung lebih besar dari α = 5%, berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Demikian pula sebaliknya, apabila nilai signifikansi t-hitung lebih kecil daripada α = 5%, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Dari hasil regresi dapat dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai t-statistik yang signifikansinya kurang dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat dikatakan semua variabel independen signifikan secara statistik berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Uji Anova atau F *test* merupakan pengujian secara bersama-sama terhadap variabel independen. Pengujian koefisien regresi dengan F-statistik dilakukan dua sisi dengan tingkat kepercayaan 95%. Variabel-variabel independen dinyatakan signifikan mempengaruhi variabel dependennya secara bersama-sama jika nilai F table atau signifikansinya kurang dari α = 5%. Dari hasil estimasi diperoleh nilai F-statistik sebesar 11,117 dengan signifikansinya 0,000. Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa nilai F-statistik tersebut signifikan secara statistik berpengarus secara bersama-sama seluruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dari pengujian tersebut dapat diakatakan model penelitian *fit*.

Pengaruh *Tax Planning* terhadap *Return* Saham.

Pada tabel 4.3 koefisien ETR adalah 1,136 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 dengan mengunakan tingkat α = 5%. Variabel ETR signifikan karena mempunyai nilai lebih kecil dari tingkat signifikansinya atau 0,016 < 0.05. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara statistik penelitian ini berhasil membuktikan *tax planning* berpengaruh terhadap *return* saham, dan pengaruh tersebut adalah positif. Dengan demikian, penelitian ini dapat menerima hipotesis pertama (H1). Hal ini berarti bahwa investor dapat menerima perusahaan perusahaan yang menerapkan prinsip *tax planning* sebagai sinyal untuk memberikan nilai lebih untuk premium yang lebih tinggi terhadap *return s*aham perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat *tax planning* yang diterapkan maka *return* saham akan meningkat.

Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Hubungan Antara *Tax Planning* Terhadap *Return* Saham.

Variabel interaksi ETR*KSV yang dilambangkan dengan Mod_KSV memiliki koefisien 8,058 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dengan menggunakan tingkat α = 0.05, variabel Mod_KSV signifikan karena mempunyai nilai lebih kecil dari tingkat signifikansinya. Hasil pengujian memberikan bukti empiris bahwa bahwa interaksi antara konservatisma akuntansi yang diterapkan perusahaan dengan *Tax Planning* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa konservatisma akuntansi berpengaruh terhadap hubungan antara *tax planning* dengan *return* saham.

Pengaruh Variabel Kontrol terhadap *Return* Saham.

Variabel control (*Size*) memiliki koefisien -0,153 dengan tingkat signifikansi 0,417. Hal ini menunjukkan bahwa *Size* tidak signifikan karena mempunyai nilai lebih besar dari tingkat signifikansinya atau 0.417 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian baik perusahaan besar maupun kecil tidak ada hubungannya secara statistik dengan *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Penelitian ini mempunyai dua tujuan. Pertama adalah untuk menguji pengaruh *tax planning* terhadap *return* saham. Kedua adalah untuk menguji pengaruh moderasi konservatisma akuntansi terhadap pengaruh *tax planning* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan dan pengaruh tersebut merupakan pengaruh positif. Hal tersebut dapat ditunjukkan dengan koefisien regresi *tax planning* yang positif signifikan. Dengan demikian, penelitian ini dapat menerima hipotesis pertama (H1). Hal ini berarti bahwa investor dapat menerima perusahaan perusahaan yang menerapkan prinsip *tax planning* sebagai sinyal untuk memberikan nilai lebih untuk premium yang lebih tinggi terhadap *return s*aham perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat *tax planning* yang diterapkan maka *return* saham akan meningkat.
2. Hasil pengujian memberikan bukti empiris bahwa bahwa interaksi antara konservatisma akuntansi yang diterapkan perusahaan dengan *Tax Planning*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa konservatisma akuntansi berpengaruh terhadap hubungan antara *tax planning* dengan *return* saham.

3. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Size* tidak signifikan karena mempunyai nilai lebih besar dari tingkat signifikansinya. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian baik perusahaan besar maupun kecil tidak ada hubungannya secara statistik dengan *return* saham.

SARAN

Beberapa saran yang dapat dikemukakan adalah:

1. Bagi peneliti berikutnya, diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel baru yang diduga dapat mempengaruhi maupun memoderasi penelitian tentang *return* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian untuk mengurangi bias penelitian.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian serupa dengan memperbanyak anggota sampel, tidak hanya pada industri *real estate* dan kontraktor saja, dan juga dapat menggunakan alat analisis yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta Jakarta

Almilia, Luciana. S. 2007. "Pengujian Size Hypothesis dan Debt/Equity Hypothesis yang Mempengaruhi Tingkat Konservatisma Laporan Keuangan Perusahaan Dengan Teknik Analisis Multinomial Logit." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.*

Ayers, B.C., Jiang, John., Laplante, Stacie K., Taxable Income as a Performance Measure: The Effects of Tax Planning and Earnings Quality. Contemporary Accounting Research. Vo. 26. 2009. 1-57.

Basu, S., 1997. The Conservatism Principle and The Asymetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24:3-37.

Chasbiandani, Tryas dan Martani, Dwi, 2012, "pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan", jurnal Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Dewi, Ratna AAA., 2003."Pengaruh Konservatisma Laporan Keuangan Terhadap Earnings Response Coefficient." *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 507-525. Surabaya.

Densai dan Dharmapala, 2006. "Tax Avoidance And Hight Powered Incentives, National Bureau Of Economic Research, Massachusetts Avenue, Chambridge.

Erly Suandi. 2003. "Perencanaan Pajak". Edisi Revisi. Salemba Empat. Jakarta

Givoly, Dan. dan Hayn, C. 2002. "Rising Conservatism: Implication for Financial Analysis. "*Financial Analists Journal*, 56-74.

Graham, John R. 2003. Taxes and Corporate Finance: A Review. The Review of Financial Studies 16 (4): 1075-1129.

Graham, John R. and Alan L. Tucker. 2006. Tax Shelter and Corporate Debt Policy. Journal of Financial Economics 81 (3): 563-594.

Jogiyanto. 2003. "Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. *BPFE*. Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta.

Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure." *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.

Karayan, John E. and Charles W. Swenson. 2007. Strategic Business Tax Planning. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Karayan, John E., Charles W. Swenson, and Joseph W. Neff. 2002. Strategic Corporate Tax Planning. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Lo, Eko. W. 2005. "Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisma Akuntansi dan

Manajemen Laba." Disertasi S3 Program Doktor UGM. Yogyakarta.

_____, 2006. "Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisma Akuntansi." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari 2006, Vol.9: 87-114.

Penman, S.H, dan Zhang, X.J. 2002. "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns." *The Accounting Review*, 77: 237-264.

Rego, Sonja Olhoft and Ryan Wilson. 2009. Executive Compensation, Tax Reporting Aggressiveness, and Future Firm Performance. Working Paper, University of Iowa.

Susanti, Serli. I.A. 2008. "Pengauh Kualitas *Corporate Governance*, Kualitas Audit, dan *Earnings Management* Terhadap Kinerja Perusahaan." Tesis S2 Program Magister Akuntansi STIE YKPN. Yogyakarta.

Watts, R.L. 1993. "A Proposal for Research on Conservatism." *Working Paper*. University of Rochester.

____, 2003a. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications." *Workin Paper*. University of Rochester.

____, 2003b. "Conservatism in Accounting Part II: Evidance and Research Opportunities." *Workin Paper*. University of Rochester.

Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. 1986. Positive accounting theory. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

Winanto, dan Widayat, 2013, "Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan", Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVI.