

Risiko Spesifik Perusahaan: Pentingkah Agresivitas Pajak Bagi Investor?

Ika Risda Yunisaningrum, Yunita Kurniawati dan Ari Budi Kristanto

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana (UKSW) Salatiga
Jl. Diponegoro No. 52-60 Sidorejo, Salatiga 50711, Indonesia

Info Article

Keywords:

Company Specific Risk; Effective Tax Rates; Tax aggressiveness.

ISSN (print) : 2598-7763
ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:

Yunita Kurniawati:
Tel. /Fax. 085866296397
E-mail: ykyunitakurnia@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of tax aggressiveness on firm-specific risk. The population used in this study were manufacturing companies and non-financial services companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2017. The method of sampling this study using purposive sampling with the criteria of non-financial manufacturing and service companies that have positive profits during 2017. Samples are used in this study were 315 companies. The analysis technique of this study uses the ordinary least squares (OLS). The results of this study indicate that tax aggressiveness proxied by the effective tax rate (ETR) does not influence firm-specific risk. The implications of the results of this study are useful for investors in making decisions for their investments not only focusing on ETR as the basis for consideration. Besides, management needs to manage appropriate taxation policies to be applied to the company so that the company will continue to operate and survive into the future.

Citation: Yunisaningrum, R.I., Kurniawati, Y dan Ari Budi Kristanto, B.A., (2019). Risiko Spesifik Perusahaan: Pentingkah Agresivitas Pajak Bagi Investor?. AFRE Accounting and Financial Review, 2 (1)

Abstraks

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak terhadap risiko spesifik perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Metode pengambilan sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria yaitu perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang memiliki laba positif selama tahun 2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 315 perusahaan. Teknik analisis penelitian ini menggunakan kuadrat terkecil biasa (OLS). Hasil penelitian ini menunjukkan agresivitas pajak yang diproksikan dengan effective tax rate (ETR) tidak memiliki pengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Implikasi dari hasil penelitian ini berguna bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk investasinya tidak hanya berfokus dengan ETR yang dijadikan dasar pertimbangan. Selain itu, manajemen perlu mengelola kebijakan perpajakan yang tepat untuk diterapkan pada perusahaan supaya perusahaan tetap beroperasi dan bertahan sampai kedepannya.

JEL Classification: G32, G34

DOI: <https://doi.org/10.26905/afre.v2i1.3073>

1. PENDAHULUAN

Efisiensi pajak dilakukan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan laba perusahaan, karena pajak dari sisi perusahaan menjadi beban yang me-

ngurangi laba. Saat perusahaan memiliki penghasilan yang tinggi, maka semakin besar beban pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini membuat perusahaan untuk melakukan efisiensi pajak yang terutang (Jessica & Toly, 2014). Perusahaan

memiliki kesempatan dalam melakukan efisiensi pajak, karena penghasilan perusahaan berada di posisi yang penting dalam perpajakan (Cao & Xiaohui, 2009). Manajemen pajak dalam hal ini perlu dilakukan perusahaan yaitu dengan melakukan perencanaan agar laba yang dimiliki optimal dan menekan beban pajak. Bagi perusahaan, *tax planning* yang dilakukan tidak berarti untuk menghindari kewajiban perpajakan, melainkan untuk merencanakan jumlah pajak yang nantinya dibayarkan tidak kelebihan (Wibowo & Mangoting, 2013). Bagi pemegang saham, berharap efisiensi beban tidak meningkatkan risiko terhadap perusahaan (Armstrong *et al*, 2012).

Perusahaan menggunakan manajemen pajak untuk mengurangi pajak terutang yang menjadi beban bagi perusahaan (Suandy, 2008). Perusahaan dapat melakukan manajemen pajak dengan cara legal maupun ilegal. Perusahaan melakukan secara legal ketika perencanaan yang dilakukan diperbolehkan aturan pajak, sedangkan cara ilegal yang tidak diperbolehkan oleh undang-undang pajak (Reza, 2012). Manajemen pajak yang dilakukan perusahaan bisa menjadi agresif disaat beban pajak yang harus dibayar perusahaan tinggi (Santoso & Muid, 2014), sehingga perusahaan melakukan pengelolaan laba ke jumlah laba tertentu. Selain itu, adanya kepentingan diantara pemegang saham dan perusahaan dapat memicu manajemen pajak yang dilakukan perusahaan menjadi agresif karena menginginkan laba bersih setelah pajak yang didapatkan perusahaan tinggi (Prayogo, 2015). Dalam hal ini, manajemen pajak diperlukan dalam melakukan *tax planning* yaitu penghindaran pajak agar tidak menjadi ke dalam kegiatan penggelapan pajak (Adawiah, 2011).

Strategi pajak yang digunakan perusahaan bisa memunculkan risiko spesifik perusahaan, karena risiko tersebut muncul dari buruknya keputusan manajemen dalam memilih cara mengurangi pajak. Strategi pajak yang agresif merupakan upaya penghindaran pajak bisa saja dilakukan legal atau bahkan dilakukan secara ilegal. Hal ini terjadi, karena perusahaan memanfaatkan celah kelemahan hukum pajak agar tujuan perusahaan mencapai laba yang tinggi setelah ada pengurangan pajak. Tindakan pajak yang agresif ini memiliki risiko, hal tersebut dapat terjadi saat tindakan agresif mulai terdeteksi. Saat agresivitas pajak terdeteksi, maka risiko diperiksa oleh Direktorat Jenderal Pajak semakin tinggi (Wibowo & Mangoting, 2013). Dampak yang akan diperoleh perusahaan saat tindakan tersebut terdeteksi dapat berupa sanksi pembayaran denda, buruknya integritas manajemen, dan me-

nurunkan *image* perusahaan. Menurut (Lanis & Richardson, 2013) tindakan pajak yang agresif dimata masyarakat dianggap sebagai tindakan yang kurang baik dan kurang bertanggung jawab. Strategi pajak yang dilakukan perusahaan dapat memberikan penilaian yang buruk bagi investor, karena investor menganggap kebijakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan merupakan suatu tindakan yang tidak patuh aturan pajak dan suatu cara dalam memanipulasi informasi laba perusahaan (Chen *et al*, 2010).

Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang penghindaran pajak terhadap risiko spesifik perusahaan (untuk konteks pajak di Amerika), yaitu penelitian (Chaudhry, 2016). Sedangkan penelitian mengenai agresivitas pajak terhadap risiko spesifik perusahaan di Indonesia, sejauh pengetahuan penulis masih jarang yang meneliti ini. Beberapa penelitian mengenai agresivitas pajak yaitu penelitian Purwanti (2014) menyatakan agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Selain itu hasil penelitian Pastor & Veronesi (2003) menunjukkan hasil pengaruh yang negatif antara agresivitas pajak dengan risiko perusahaan. Temuan penelitian Febriyanto & Firmansyah (2018) menunjukkan hasil pengaruh yang positif antara agresivitas terhadap biaya ekuitas. Penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Chaudhry (2016) terkait hubungan penghindaran pajak pada konteks pajak di Amerika yang memiliki beberapa jenis beban pajak yaitu *current federal* dan *current foreign* memiliki pengaruh positif terhadap risiko spesifik perusahaan, sedangkan di Indonesia hanya mengenal beban pajak. Sementara untuk objek penelitian adalah penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menarik untuk diteliti di Indonesia karena dapat memberikan dugaan penghindaran pajak yang dilakukan di perusahaan Indonesia dengan menggunakan model penelitian yang dilakukan Chaudhry (2016). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap risiko spesifik perusahaan.

Penelitian ini penting karena dapat memberikan gambaran bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Hal ini perlu diketahui investor dalam memilih perusahaan yang akan dipilih. Melihat besarnya penghindaran pajak yang dilakukan suatu perusahaan dapat diketahui pula besarnya risiko yang diberikan perusahaan terhadap investasi yang ditanam. Penghindaran pajak yang dilakukan tidak

dapat diketahui legal atau ilegal. Namun, dengan melihat besarnya penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan investor dapat mempertimbangkan lagi.

2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Risiko Spesifik Perusahaan

Teori agensi merupakan suatu teori yang menggambarkan hubungan kerja antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Watt & Zimmerman (1990) berpendapat biasanya pihak agen akan bertindak lebih untuk memaksimalkan kekayaannya sendiri tanpa memperdulikan kekayaan pihak prinsipal, kondisi ini sering memicu munculnya masalah keagenan (*agency problem*). Tindakan yang dilakukan agen tersebut dapat meningkatkan risiko perusahaan atau meningkatkan ketidakpastian arus kas masa depan. Seperti halnya ketika manajemen perusahaan berusaha untuk meminimalkan beban pajak dengan melakukan strategi pajak yang agresif. Menurut Blouin (2014) agresivitas pajak dapat meningkatkan risiko perusahaan karena terjadi ketidakpastian pembayaran pajak perusahaan dimasa depan. Ketika perusahaan melakukan agresivitas pajak tandanya manajemen mengurangi transparansi dari hasil laporan keuangan kepada pihak pemegang saham (Desai & Dharmapala, 2009). Apabila tindakan agresivitas pajak terdeteksi oleh otoritas pajak dan terbukti melanggar hukum, maka risiko perusahaan menjadi tinggi.

Kim *et.al* (2011) berpendapat bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini memungkinkan manajer untuk menyembunyikan berita negatif untuk jangka waktu lama, sehingga menyebabkan saham perusahaan dinilai terlalu tinggi. Penelitian Hasan *et.al* (2014), menunjukkan hasil agresivitas pajak berpengaruh positif dengan *loan spread* atau penyebaran pinjaman. Hal ini terjadi karena setelah perusahaan mengalami keterlibatan masalah pajak, mereka memerlukan perlindungan pajak melalui pinjaman. Penelitian Chaudhry (2016), menunjukkan hubungan positif antara agresivitas pajak dengan risiko spesifik perusahaan pada perusahaan yang menonjol secara finansial, perusahaan yang masih muda, perusahaan yang tidak membayar dividen dan perusahaan teknologi. Oleh karena itu, dari penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini yaitu:

H_a: Agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap risiko spesifik perusahaan

3. DATA DAN METODE

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan yaitu laporan keuangan dan data perdagangan saham dari perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang terdaftar pada BEI dan tidak *delisting* selama tahun 2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive (judgement sampling)* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang dipilih yaitu perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang memiliki laba positif selama tahun 2017.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Independen

Agresivitas pajak adalah tindakan atau strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat meminimalkan beban pajak perusahaan. Perusahaan dapat mengetahui tingkat agresivitas pajak dengan menggunakan pengukuran *effective tax rates* (ETR) seperti yang digunakan oleh Chaudhry (2016) dalam penelitiannya. ETR dan *cash ETR* biasanya digunakan sebagai proksi dari agresivitas pajak dalam berbagai penelitian mengenai pajak (Hanlon & Heitzman, 2010). ETR yaitu suatu ukuran dari hasil pembagian beban pajak kini penghasilan dengan laba sebelum pajak (Suyatno & Supramono, 2012). Menurut Lanis & Richardson (2012) menyatakan apabila perusahaan memiliki nilai ETR yang rendah maka semakin tinggi agresivitas pajaknya. Sebaliknya, jika nilai ETR perusahaan tinggi maka agresivitas pajak menjadi rendah. Menurut Astuti dan Aryani (2016) perusahaan memiliki ETR rendah akan mencoba untuk menaikan ETR dengan cara menurunkan laba akuntansi untuk menghindari kemungkinan adanya beban pajak yang tinggi.

Variabel Dependen

Risiko spesifik perusahaan merupakan risiko tidak sistematis yang terjadi pada aliran pendapatan perusahaan (Jancenelle, Storrud Barnes, Iaquinto, & Buccieri, 2016). Berdasarkan penelitian Chaudhry (2016) proksi yang digunakan untuk

mengukur risiko spesifik perusahaan yaitu risiko idioskratik. Pengukuran risiko spesifik dapat dilakukan dengan cara mengalikan standar deviasi dari residual dengan jumlah saham setiap hari dalam setahun. Model pengukuran risiko spesifik perusahaan yaitu:

$$R_{iT}-r_f = \alpha_{it} + b_{it}(R_{mT}-r_f) + \varepsilon_{itT} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan: i= saham perusahaan; T= hari; t= tahun; r_f = tingkat bunga bebas risiko; b_{it} = koefisien variable; dan ε = error

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi dengan kuadrat terkecil biasa (OLS) dan menggunakan uji t. Pengujian data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Oleh karena itu, model regresi dari penelitian ini yaitu:

$$IDIORISK_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 MB_{i,t} + \beta_5 DIV_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \beta_7 CF_{i,t} + \beta_8 BETA_{i,t} + \beta_9 RET_{i,t} + \beta_{10} TRNOVR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

IDIORISK adalah volatilitas idioskratik, *effective tax rate (ETR)* adalah hasil dari pembagian pajak yang dibayar dengan pendapatan sebelum pa-

jak, *leverage (LEV)* adalah hasil dari pembagian hutang jangka panjang dengan total aset, ukuran perusahaan *SIZE* adalah total aset perusahaan, *market book (MB)* adalah pembagian dari *market value of equity* dengan *book value equity*, *dividen (DIV)* adalah perusahaan yang membayar dividen, umur perusahaan *AGE* adalah jumlah tahun untuk perusahaan yang ada di BEL, *cash flow (CF)* adalah arus kas operasi dari skala total aset, *BETA* adalah beta pasar, *return (RET)* adalah tingkat pengembalian saham tahunan, *turnover (TRNOVR)* adalah rata-rata bulanan dari *trading volume*.

Apabila H_a diterima maka koefisien regresi dari variabel ETR (β_1) pada model menunjukkan hasil yang negatif. Sebaliknya, jika H_a tolak maka koefisien regresi dari variabel ETR (β_1) pada model menunjukkan hasil yang positif.

4. HASIL

Data laporan keuangan dan data perdagangan saham ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Untuk menentukan sampel penelitian ini menggunakan kriteria yang sudah ditentukan, dimana proses pemilihan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang terdaftar pada tahun 2017	425
2.	Perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang <i>delisting</i> selama tahun 2017	(0)
3.	Perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang memiliki laba negatif selama tahun 2017	(37)
4.	Perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan yang tidak memiliki data sekunder	(73)
	Jumlah sampel penelitian	315
	Jumlah tahun penelitian	1
	Total sampel penelitian	315

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskripsi sebagaimana disajikan pada tabel 2 menunjukkan nilai yang didapatkan dari semua variabel. Risiko spesifik perusahaan yang di proksikan variabel *IDIORISK* menunjukkan risiko yang dimiliki perusahaan mencapai 57%. *ETR* yang digunakan penelitian ini sebagai *proxy* dari agresivitas pajak yang pada hasil tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata 0,5003. Angka tersebut menunjukkan rata-rata beban pajak yang dipunyai perusahaan sebesar 50% dari laba sebelum pajak penghasilan perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 9. *LEV* merupakan tingkat *leverage* perusahaan, dimana pada penelitian ini dapat dili-

hat rata-rata kemampuan perusahaan dalam untuk memenuhi kewajibannya sebesar 42%. Ukuran perusahaan yang di proksikan dengan *SIZE* merupakan total aset perusahaan, dengan nilai rata-rata Rp 11.765 trilyun. Nilai rata-rata *Market Book* sebesar -1,6041. Hasil tersebut menunjukkan nilai buku saham yang dimiliki perusahaan memiliki rata-rata -1,6041 perlembar. Rata-rata perusahaan membagi dividen sebesar 4.095 pertahun.

Umur perusahaan yang diproksikan dengan *AGE* perusahaan pada penelitian ini memiliki rata-rata 14,1265 tahun. Hal ini menunjukkan pada akhir Desember 2017 rata-rata perusahaan masih relative muda. Arus kas atau *cash flow* yang diproksikan dengan *CF* pada merupakan indikator

arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki perusahaan atas total aset yang memiliki rata-rata 0,0487. Beta pasar saham dari masing-masing perusahaan yang memiliki nilai rata-rata 0,0256. Angka tersebut menunjukkan angka positif, jadi rata-rata pergerakan harga saham yang dimiliki perusahaan sejajar dengan pasar. *Return* tahunan saham pada penelitian ini menggunakan variabel RET yang memiliki rata-rata 0,0456. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memberikan hasil yang diperoleh dari investasi saham sebesar 0,0456 per lembar. Variabel TRNOVR hasil rata-rata dari

monthly trading volume dengan *share outstanding* yang pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata 7.435 lembar saham. Angka ini menunjukkan rata-rata perusahaan akan kehilangan 7.435 lembar saham saat terjadi perputaran saham. Nilai standar deviasi dari seluruh variabel ini ada yang menunjukkan angka yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya yang berarti data tersebut dapat mempresentasikan seluruh data dan ada yang lebih besar yang berarti variasi data tersebut memiliki variasi yang tinggi.

Tabel 2. Statistika Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IDIORISK	0,0500	0,5772	0,1811	0,0727
ETR (%)	0,0000	3,2553	0,5003	0,2532
LEV (%)	0,0000	2,5817	0,4247	0,2639
SIZE (Rp)	6.435.844.000	438.721.184.000.000	11.765.850.644.823	37.068.447.870.070
MB	-1442,6367	85,3499	-1,6041	81,8034
DIV	0,0000	1,000	0,4095	0,4925
AGE (Tahun)	0,0000	66,9200	14,1265	10,3482
CF	-1,5720	0,5488	0,0487	0,1376
BETA	-0,9451	0,9994	0,0256	0,1614
RET	0,0000	0,5187	0,0456	0,0573
TRNOVR (lembar saham)	0,0000	108.100,0000	7.434,9348	11.799,3079

Sumber: Data diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Sampel data penelitian ini berjumlah 315, berdasarkan uji normalitas yang dilakukan menunjukkan bahwa data penelitian ini tidak berdistribusi secara normal karena nilai *probability* kurang dari α 0,05. Langkah yang dilakukan untuk menormalkan data yaitu dengan melakukan transformasi data menggunakan rumus SQRT. Setelah dilakukan transformasi data jumlah data menjadi 194. Hasil pengujian menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal (Tabel 3).

Uji Multikolinieritas

Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF setiap variabel bebas lebih kecil dari 10 artinya model regresi penelitian ini lolos dari uji multikolinieritas.

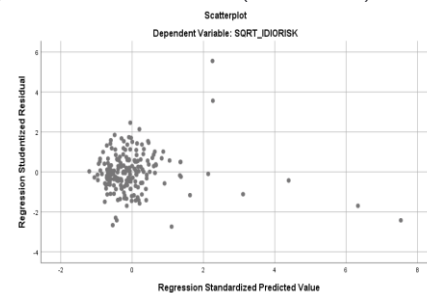
Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,062
Asymp. Sig. (2-Tailed)	0,068

Sumber: data diolah

Uji Heterokedaktisitas

Penelitian ini menggunakan analisis grafik *scatterplot* untuk menguji heterokedaktisitas dari persamaan regresi. Berdasarkan grafik *scatterplot* penelitian ini menunjukkan hasil persebaran titik data berada diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola yang jelas. Oleh karena itu, model regresi penelitian ini lolos dari uji heterokedaktisitas (Gambar 1).



Gambar 1. Garfik Scatterplot

Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi kuadrat terkecil (OLS) untuk mengetahui pengaruh agresivitas pajak terhadap risiko spesifik perusahaan pada perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa non keuangan. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Coefficient	Sig.	VIF
ETR	0,002	0,865	1,065
LEV	-0,005	0,694	1,206
SIZE	-0,006	0,026	1,753
MB	1,334	0,711	1,301
DIV	-0,019	0,024	1,526
AGE	0,000	0,561	1,150
CF	0,008	0,820	1,342
BETA	-0,002	0,959	1,101
RET	0,989	0,000	1,311
TRNOVR	-1,180	0,750	1,784
R ²	0,602		

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa ETR tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan, dengan arah negatif. Hal ini berarti apabila perusahaan semakin besar, yang ditunjukkan dengan jumlah asset yang semakin banyak maka semakin rendah risiko spesifik perusahaan. *Market book* tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan, dengan arah koefisien yang negatif. Hal ini menunjukkan jika semakin tinggi dividen perusahaan, maka risiko spesifik perusahaan akan cenderung rendah, dan sebaliknya. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apakah suatu perusahaan sudah tua atau muasih relative muda, tidak akan berdampak pada risiko spesifik suatu perusahaan. Variabel *cash flow* perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *cash flow* perusahaan berjalan relatif lancar. *Beta* juga tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Return perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko spesifik perusahaan. Artinya semakin tinggi return perusahaan, maka risiko spesifik perusahaan akan cenderung meningkat. Berdasarkan hasil analisis juga menunjukkan bahwa variabel tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan.

Nilai koefisien *adjusted R square* sebesar 60,1%. Hal ini menunjukkan variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan varian risiko spesifik perusahaan sebesar 60,1% dan 39,9% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi penelitian ini.

5. PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa agresivitas pajak tidak memiliki pengaruh dengan risiko spesifik perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi, karena seberapa besarnya agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan risiko spesifik perusahaan. Mengingat kondisi di Indonesia yang merupakan negara berkembang dan sistem perpajakannya hanya mengenal satu jenis beban pajak saja. Dalam hal ini *effective tax rates* yang digunakan untuk mengukur agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan. Melihat model regresi yang diuji, dapat dilihat terdapat faktor-faktor lain dari variabel kontrol yang ada di model regresi yang memiliki pengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan yaitu umur perusahaan, dividen, dan *return* saham.

Effective tax rates di Indonesia belum bisa menggambarkan agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan jika dikaitkan dengan risiko spesifik perusahaan, karena melihat model regresi tersebut tidak dapat memberi pengaruh kegiatan agresivitas pajak terhadap risiko spesifik perusahaan untuk perusahaan manufaktur dan jasa non keuangan di Indonesia. Selain itu, perpajakan Indonesia memiliki sistem perpajakan yang unik yaitu menghitung, menyeter dan melaporkan sendiri beban pajak penghasilannya. Meskipun menghitung sendiri, cukup kecil entitas memanipulasi besar beban pajaknya. Hal ini bisa terjadi karena hukum perpajakan di Indonesia dirasa cukup membuat entitas patuh dengan peraturan perpajakan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaudhry (2016), menyatakan perusahaan-perusahaan Amerika Serikat memiliki pengaruh positif dari agresivitas pajak terhadap risiko spesifik perusahaan. Hal ini didukung penelitian dari Guenther, Matsunaga, & Williams (2017) mengungkapkan agresivitas pajak berpengaruh terhadap risiko spesifik perusahaan besar di Amerika Serikat. Penelitian Firmansyah & Muliana (2016), mengungkapkan bahwa faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi agresivitas pajak, sehingga *effective tax rates* tidak dapat digunakan sebagai acuan dasar risiko spesifik perusahaan.

6. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan model penelitian Chaudhry (2016) kurang tepat diterapkan di Indonesia, karena kondisi perpajakan Indonesia yang berbeda dengan kondisi di Amerika. Melihat aturan pajak di Indonesia, beberapa sektor perusahaan diberlakukan tarif dan dasar pengenaan pajak yang berbeda-beda. Hal tersebut menjadi alasan ETR tidak bisa digunakan sebagai indikator pengukuran agresivitas pajak. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan yang melakukan penghindaran pajak secara agresif atau tidak, tidak mempengaruhi peningkatan atau penurunan risiko spesifik perusahaan. Bagi investor dalam menentukan perusahaan untuk melakukan kegiatan investasi tidak hanya menggunakan ETR sebagai acuan bahan pertimbangannya. Sementara itu, manajemen perlu mengelola kebijakan perpajakan yang akan digunakan untuk mempertahankan masa depan perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang bisa dipertimbangkan untuk penelitian berikutnya. Melihat sistem perpajakan di Indonesia yang hanya mengenal satu jenis beban pajak disarankan penelitian selanjutnya bisa menggunakan proksi lain untuk mengukur agresivitas pajak selain ETR. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menambah periode penelitian serta menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi risiko spesifik perusahaan mendapatkan hasil yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiah, D. (2011). Analisis Penerapan Perencanaan Pajak atas Biaya Kesejahteraan Karya-wan pada Yayasan Al-Mujahirin Kota Depok. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Armstrong, C. S., S, B. J., & Larcker, D. F. (2012). The Incentives for Tax Planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53: 391-411.
- Astuti, T. P., & Aryani, Y. (2016). Tren Penghindaran Pajak Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2001-2014. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 20(3): 375-392.
- Blouin, J. (2014). Defining and Measuring Tax Planning Aggressiveness. *National Tax Journal*, 875-900.
- Cao, H., & Xiaohui, X. (2009). Study on the Tax Planning of Enterprise Income Tax. *International Journal of Bussiness and Management*, 4(5): 36-40.
- Chaudhry, N. (2016). Effect of Tax Avoidance Activities on Firm-Specific Risk. *Australasian Finance and Banking Conference*, 1-45.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms more Tax Aggressive than Non Family Firms? *Journal of Financial Economic*, Vol. 95: 1-56.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economics and Statistics*, 537-546.
- Febriyanto, A. S., & Firmansyah, A. (2018). The Effect of Tax Avoidance, Accrual Earnings Management, Real Earnings Management and Capital Intensity on The Cost Equity. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 10(1):40-50.
- Firmansyah, A., & Muliana, R. (2018). The Effect of Tax Avoidance and Tax Risk on Corporate Risk. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 643-656.
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. A., & Williams, B. M. (2017). Is tax avoidance related to firm risk? *The Accounting Reviews*, 115-136.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review Of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 127-178.
- Hasan, I., Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in The Eye of The Beholder: The Effect of Corporate Tax Avoidance on The Cost of Bank Loans. *Journal of Financial*, 109-130.
- Jessica, & Toly, A. A. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak. *Tax & Accounting Review*, Vol. 4(1).
- Kim, J., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis. *Journal of Financial Economics*, 639-662.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness: a test of legitimacy theory. *Accounting Auditing and Accountability Journal*, Vol. 26(1): 75-100.
- Pastor, L., & Veronesi, P. (2003). Stock Valuation and Learning About Profitability. *Journal of Finance*, 1749-1790.
- Prayogo, K. H. (2015). Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan. *Skripsi Program Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Purwanti, N. (2014). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Pasca Perubahan Tarif Pajak Badan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. 3(2): 113-128.
- Reza, F. (2012). Pengaruh Dewan Komisaris dan

- Komite Audit Terhadap Penghindaran Pajak. *Skripsi* tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Santoso, T. B., & Muid, D. (2014). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3(4).
- Suandy, E. (2008). *Perencanaan Pajak (Vol. Edisi 4)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suyatno, K. D., & Supramono. (2012). Likuiditas, Leverage, Komisaris Independen, dan Manajemen Laba Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 (2): 167-177.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory; A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 131-156.
- Wibowo, S., & Mangoting, Y. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Memotivasi Manajemen Perusahaan Melakukan Tax Planning. *Tax & Accounting Review*, Vol.1(1).